全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

★★★★★

第一次全面搜集并系统评述ST十一年来的历史资料

第一本全景式展现ST来龙去脉风云突变的投资专著

专家论股 ZHUANJIA LUNGU

ST 垃圾还是金矿

★ 流入民间 著

★ 解读ST匪夷所思的来龙去脉　重现ST惊心动魄的博弈情景

★ 详述博弈ST的感悟技巧　前瞻ST板块的未来趋势

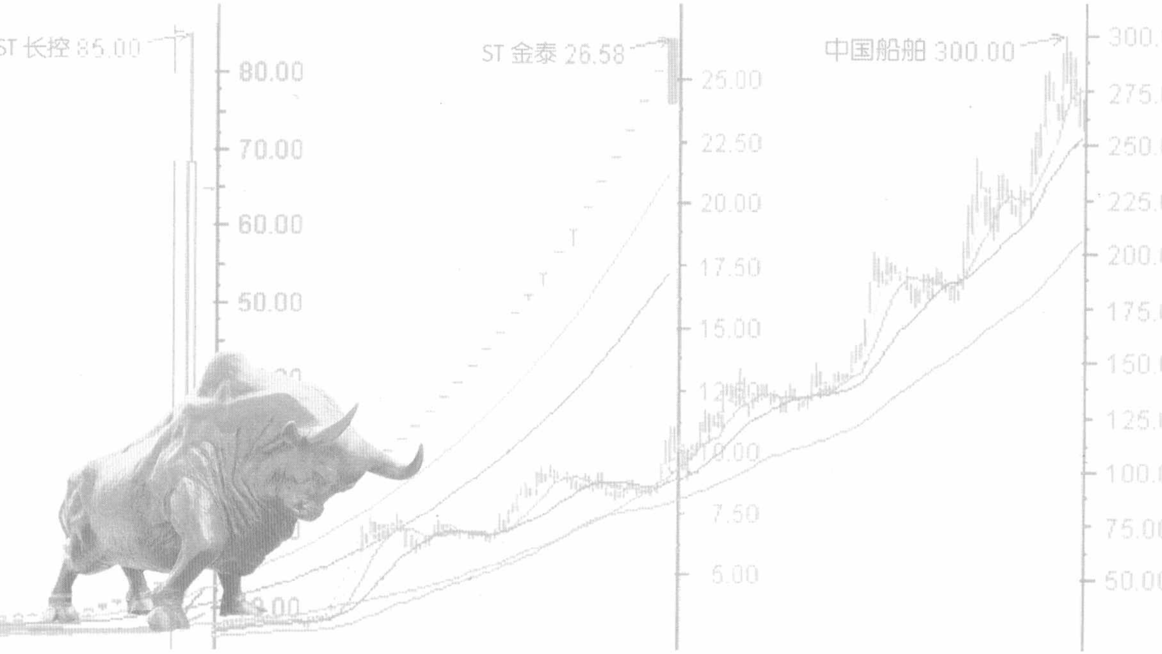
四川出版集团 四川人民出版社
SCPG SICHUAN CHUBAN JITUAN SICHUAN RENMIN CHUBANSHE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一次全面搜集并系统评述ST十一年来的历史资料
第一本全景式展现ST来龙去脉风云突变的投资专著

ST 垃圾还是金矿

★ 流入民间 著



四川出版集团 四川人民出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

ST.垃圾还是金矿/流入民间著.—成都:四川人民出版社,2009.9

ISBN 978－7－220－07951－1

Ⅰ.S… Ⅱ.流… Ⅲ.股票－证券投资－中国 Ⅳ.F832.51

中国版本图书馆CIP数据核字(2009)第164688号

专家论股系列丛书

ST. LAJI HAISHI JINKUANG

ST，垃圾还是金矿

流入民间 著

丛书策划	余其敏
本书组稿	刘 静
责任编辑	汪 濒
封面设计	解建华
技术设计	杨 潮
责任校对	徐 英
责任印制	丁 青 李 进
出版发行	四川出版集团 四川人民出版社（成都市槐树街2号）
网 址	http://www.scpph.com http://www.booksss.com.cn E-mail：scrmcbsf@mail.sc.cninfo.net
发行部业务电话	(028)86259459 86259455
防盗版举报电话	(028)86259524
照 排	四川胜翔数码印务设计有限公司
印 刷	成都东江印务有限公司
成品尺寸	160mm×240mm
印 张	16.75
插 页	3
字 数	250千字
版 次	2009年9月第1版
印 次	2009年9月第1次
印 数	1－6000册
书 号	ISBN 978－7－220－07951－1
定 价	30.00元

■版权所有·侵权必究
本书若出现印装质量问题，请与我社发行部联系调换
电话：(028)86259624

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你可能未曾考虑过的与 ST 相关的问题和统计数据

（截至 2009 年 6 月 5 日的数据分析，以下问题均指我国 A 股主板市场）

一、曾经披星戴帽的各类 ST 股有多少只？占上市交易过的主板 A 股总数的百分比是多少？

答：各类 ST 股总共 408 只，全部上市交易过的 A 股是 1659 只，ST 股占的比例是 24.59%，即我国 A 股主板证券市场上共有近 1/4 的股票被披星戴帽过。

二、目前在交易的 A 股主板市场中，ST/*ST 股的比例是多少？

答：目前在交易的（包括临时停牌的，不包括暂停上市的）ST 股数量为 76 只，*ST 股为 55 只，合计 131 只。目前在交易或停牌（不包括暂停上市）的股票总数为 1567 只，ST/*ST 股占的比例是 8.36%。

三、有多少股票被暂停上市过？其中已恢复上市的比例占多少？

答：深沪两市曾经暂停上市过的股票为 136 只，占全部上市交易过的 A 股总数的 8.20%。其中，已恢复上市的 64 只（请参见第七章表 20 的注释说明），占全部暂停上市股的 47.06%；目前尚在暂停上市的 30 只，占 22.06%。

四、暂停上市股恢复上市后复牌首日的涨幅概况如何？

答：2006 年 5 月执行"首个年度报告"考核暂停上市公司后，已恢复上市的 16 只暂停上市股复牌首日的收盘概况经复权后是 13 只上涨，其中 5 只的收盘涨幅在 1000%以上，8 只收盘涨幅在 500%以上，仅 3 只下跌（下跌幅度 10%以内）。总体收盘涨幅为 666%（算术平均），个股的最高收盘涨幅 2562%，最低收盘涨幅−8.8%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五、有多少股票被终止上市进三板转让了？其比例大概是什么概念？

答：迄今为止仅42只终止上市股进三板转让，占曾经暂停上市的股票总数（136只）的30.88%，占全部ST股票总数的10.29%，占深沪A股主板市场历史上全部上市股票总数的2.53%。

六、终止上市股进三板后是否都暴跌？

答：不全是暴跌，也有进三板后从第一个转让日起就大涨的，好像退市进三板就是点燃了暴涨的“导火索”。包括佳纸1、托普1、国瓷3、金荔1和联谊1等在内都是如此。如金荔1，一进三板，天天涨停、连续涨停，一口气狂拉21个涨停，和主板停牌价相比：涨幅178%！

当然，大多数终止上市股进三板后都会先暴跌，但暴跌后也会超强劲反弹，有的股价甚至远超主板终止上市前的停牌收盘价。迄今为止，在三板的最高转让价曾高出主板终止上市停牌前收盘价的有24家，占比57%。

七、三板的退市股在2006年大牛市和本轮反弹中的整体表现如何？

答：在2006年的大牛市中，大盘的最大区间涨幅500%，三板的退市股总共有25只（占60%）跑赢了大盘上证指数。如果剔除在大牛市“剩宴”尾部2007年、2008年度进三板转让的7只终止上市股，则跑赢大盘的退市股比例为71%，涨幅在1000%以上的退市股竟有6只。其中，华圣1四个月不到疯涨379%、南洋3不到半年时间狂飙628%，达尔曼3两年时间暴涨1114%、银化3三年不到神奇地狂涨1376%。最绝的是龙涤5在64个转让日内癫涨1070%，在三板的最高转让价竟比主板退市前停牌价高出319%！

在本轮反弹中（上证指数在2008年12月28日触底后反弹至2009年6月5日），大盘的上证指数区间升幅为60%，三板的终止上市股整体涨幅达82%，有11只退市股（占26%）的反弹幅度在100%以上。

八、10年来收盘涨幅最高的股票是什么股票？其涨幅是多少？

答：它曾经是一只ST股，也曾是一只PT股。更为搞笑的是，它当年曾是创连续亏损年份全国第一的超级垃圾股。10年的收盘涨幅是翻了42倍，盘中的极限涨幅竟翻了137倍！具体是哪只股票请参见第六章评述。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目　　录

序　言 …………………………………………………………… (1)

第一章　深沪 A 股主板市场 ST 全家福 ………………………… (6)

第一节　ST 股的统计和分类 ………………………………… (6)

第二节　ST 全家福 ………………………………………… (9)

第二章　ST 与退市制度的演变 ……………………………… (33)

第一节　名词解释 …………………………………………… (33)

第二节　ST、PT、*ST 及退市制度演变 ……………………… (34)

第三节　目前 ST 和*ST 的实施规定 ………………………… (37)

第四节　*ST 股票的暂停上市、恢复上市及终止上市 ……… (40)

第五节　有关 ST 问题的理论探讨 …………………………… (43)

第三章　ST 的投机风险、价值和重组及破产 ………………… (46)

第一节　投机风险 …………………………………………… (46)

第二节　投机价值 …………………………………………… (48)

第三节　ST 股的重组模式及法规 …………………………… (52)

第四节　ST 股的破产行为 …………………………………… (55)

第四章　ST 板块——牛股集中营 ……………………………… (62)

第一节　ST，A 股市场璀璨的明珠 …………………………… (62)

第二节　主板的 ST 英雄 ……………………………………… (63)

第三节　中小板的 ST 先锋队 ………………………………… (68)

第四节　三板的 ST 壮士 ……………………………………… (69)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五节　2009 年 ST 的梦幻曲 …… (74)

第五章　史上十大 ST 牛股 …… (87)

一、ST“王中王”——ST 重机 …… (87)

二、ST“魔王”——*ST 金泰 …… (90)

三、连续涨停数创纪录的 ST“新冠王”——*ST 长运 …… (93)

四、恢复上市首日涨幅纪录保持者——*ST 棱光 …… (96)

五、恢复上市首日开盘后盘中狂飙第一股——*ST 长控 …… (99)

六、梅开二度超级大牛股——*ST 天颐 …… (103)

七、全球金融风暴中的逆势暴涨股——ST 盐湖（2008 年最牛股） …… (105)

八、ST“枭王”——*ST 吉纸 …… (106)

九、“咸鱼翻身”的经典案例——*ST 九化 …… (109)

十、2009 年最耀眼的明星——*ST 兰宝 …… (111)

附记：两只诡异的另类 ST 牛股 …… (116)

第六章　十年来收盘涨幅最高的股票

——王者至尊的“ST/PT 农商社” …… (126)

第七章　ST 中的极品——暂停上市股 …… (135)

第一节　暂停上市的实质 …… (135)

第二节　已恢复上市的暂停上市股概况 …… (142)

第三节　2009 年恢复上市股的狂飙案例 …… (154)

第八章　“驾鹤西去”——进三板转让的终止上市股 …… (166)

第一节　进三板转让的终止上市股的总体概况 …… (166)

第二节　终止上市股在暂停上市停牌前的临终表现 …… (182)

第三节　终止上市股在三板转让的走势扫描 …… (190)

第四节　在三板转让的终止上市股目前的基本面分析 …… (198)

第五节　三板终止上市股：目前的问题与今后的出路 …… (201)

第九章　ST 价值投机：技巧、理念和哲学思想 …… (205)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 ST 的价值投机技巧 …………………………………… (205)
第二节 价值投机理念 ……………………………………………… (217)
第三节 投机 ST 股的哲学思想依据 ……………………………… (223)
第四节 人性弱点的规避 …………………………………………… (226)

第十章 退市制度的回顾与展望
——“ST 命悬何处？”的终极性思考 …………………… (232)
第一节 退市制度的法律法规政策演变 ………………………… (232)
第二节 退市制度的另类思考 ……………………………………… (234)
第三节 多层次资本市场结构：进三板转让的终止上市股的
破天荒机遇？ …………………………………………… (237)
第四节 最新动向和前瞻 …………………………………………… (242)

附录：目前施行的与 ST 相关的重要法律法规文件目录 ………… (253)
参考文献 ……………………………………………………………… (255)
后　　记 ……………………………………………………………… (258)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序 言

ST, LAJIHAISHIJINKUANG

XU YAN

ST，垃圾还是金矿[①]

11 年来 ST 股的发展史，其实就是 ST 历经爆炒的威水史；

11 年来 ST 股的演变史，也是庄家主力大鳄的财富神话史；

11 年来 ST 股的折腾史，更是普通中小散户的投资血泪史。

ST 股票，是一般投资者既不关心、也不愿涉足甚至路过也要掩鼻而过的所谓市场公认的“垃圾股”板块。纵览沪深 ST 股板块，放眼望去，垃圾一堆，臭气熏天：连续亏损、工厂倒闭、主营停止、官司成堆、账务混乱、账号冻结，几乎到了“终止上市危在旦夕、破产清算指日可待”的境地。有关 ST 公司的负面新闻层出不穷，甚至董事会不懂事、监事会不监事，大股东多年侵占募集资金、关联担保背后暗箱交易、重大事项披露违规违法……普通老百姓省吃俭用好不容易积攒下来的一点血汗钱，怎么能放心投到这些败家子 ST 手里呢？面对一个个病入膏肓、垂死挣扎的 ST，中小散户投资者往往愤而唾弃，礼貌一点的也是敬而远之，正所谓“惹不起，躲得起”。

然而，风险历来与机遇并存。谁都知道“股市有风险，入市须谨

① 本文为作者新浪博客“流入民间的博客”第一篇和第二篇博文的糅合，原文标题分别为“ST，偶的神啊”和“ST，最具中国特色的妖股”，上传于 2009 年 1 月，本书选录时有修改。文中 ST 指包括 ST、SST、*ST、S*ST 在内的 ST 股统称。原文曾被网络多家博客转载和评论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

慎”，但自中国股市 1990 年底开立以来，谁又都想从这个存在着巨大风险的战场里分到一杯属于自己的羹。

笔者自 1992 年涉足 A 股主板市场。从最先的摸着石头过河，到随后的基于自己多年形成的研学习惯与方法而进行“专业化”操作，什么大盘蓝筹、什么绩优小盘，什么成长性、什么行业龙头、什么财务报表，什么流派、理念、技术，笔者曾运用当年从事自然科学研究的严谨思维，认真研读、充分理解、多方比较、实战应用和盘后总结，从利率升降到三金（美金、黄金、石油黑金）涨跌，从报纸新闻、网络传闻、电视股评追到专题报告，聆听过无数个财富神话、股神传说、股王童话、股圣寓言，研学过巴菲特“滚雪球”、罗杰斯“水晶球”、索罗斯“科学投机”、彼得·林奇“艺术投资”，还曾浸泡在道氏股价波动理论、波浪理论、缺口理论、江恩理论、成长周期理论、亚当理论、随机漫步理论、黄金分割理论、相反理论、蜡烛图技术、K 线组合、均线支撑、时间窗口、技术指标、量能配合、长期趋势等一系列专业术语与“实战操作要点”中苦苦求索。这些听似高深精辟、看似稀里糊涂、短时又难以琢磨懂、长期更搞不清的理论和技术，实在让我等散民身心俱疲地花钱、费时学习了，最后仍然“一知半解”，甚至“不知也不解”。

更无语的是某些专业研究机构的专业投资分析师在评判当前股市涨跌时的“欲涨还跌，欲跌还涨；高抛低吸，谨慎操作”废话般的怪论，“狠”一点的股评大师则直接推荐为主力买单的股票，甚或有意误导你追进短期热点，套牢后还语重心长地建议你“咬定青山不放松”！

这是一个蒙人的舞台！

这也是一个折腾的世界！

这更是一个忽悠的时代！

和千千万万的散户投资者一样，笔者早期依靠业绩选择股票的炒股史可谓赔多赚少，硬要说赢利，实在有限。公认的是，在我国证券市场炒股票要赚钱非得靠牛股。然而，牛股却不可捉摸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当我们死握着根红苗正、经营规范、业绩可期的工行、中行、中石油等等这些关系国计民生、像三好学生一样的超级大盘蓝筹，你经常发现半年不涨、一跌领先，而亏损累累、负面新闻很多的 ST 垃圾股却往往绝尘而去、一飞冲天，我们只有张着河马般大嘴干瞪眼的份！

当我们急忙转身使劲抱紧绩优小盘股时，它们却又在 IPO 成功后一高开就不回头地一泻千里往下跌，而更多的碰都不敢碰的 ST 却在庄家主力的牛鞭一挥之下，牛头一扬、牛气一冒、牛蹄一蹬，就在你的眼皮底下开始了狂奔暴涨的火箭式上升历程！

留给我们中小投资者的，除了对 ST 股势如破竹、气吞山河的涨幅深感极度的战栗外，就是指责别人、怒骂庄家、痛恨自己、埋怨政策……平静下来后，只有扼腕叹息声、跺脚声、拍桌声、敲头声还在回荡。

笔者通过夜以继日的分析、年复一年的实盘苦战之后，于隐隐约约中形成这样一种奇怪的认识：我国证券市场的所谓牛股，同经典证券投资学认为上市公司估值预期密切相关的内在价值和成长性，往往毫无关联！

起初，笔者自己都被这样一个看法吓着了。怎么可能?！这实在是太出人意料了，让人难以置信。然而，事实活生生地摆在面前：在深沪股市发展史上，“乌鸡变凤凰”、“野百合变红玫瑰”、“丑小鸭变白天鹅”、“乞丐变王子”、“灰姑娘变公主”、“咸鱼翻身”、“凤凰涅槃”、“死灰复燃”、“借尸还魂”、“木乃伊复活”等各类匪夷所思的惊天大逆转股市暴富神话，几乎都是出自 ST！

“异想天开才能茅塞顿开，胆大妄为方能有所作为”。果然，当作者后来以反向思维关注并冒险投资 ST 股票获得预期收益后，作者自己几乎都不敢相信的认知得到了印证：**“在中国证券市场最笨、最简单同时也是最赚钱的炒股方法，就是选择性地购买 ST 股票。”**

我国证券市场的 ST 板块，表面上藏污纳垢、阴霾笼罩，其背后却历来藏龙卧虎、金矿银山。一旦在其龙腾虎啸、拨云见日、惊天大逆转之前伺机蛰伏，假以时日，便可赚个金银满仓！

让我们来重温一下近 10 年里的超级垃圾股，重组成功从“乌鸡变凤凰”后的目瞪口呆的极限暴涨狂飙：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

600837　ST 农商社，翻 137 倍；

600150　ST 重机，狂飙 78 倍；

000718　*ST 吉纸，飙升 66 倍；

600137　ST 长控，暴涨 51 倍；

600629　*ST 棱光，疯涨 50 倍；

600369　*ST 长运，狂涨 35 倍；

600703　*ST 天颐，连翻 28 倍；

000736　ST 重实，狂涨 27 倍；

000887　*ST 飞彩，连翻 27 倍；

000650　*ST 九化，连翻 26 倍；

600385　*ST 金泰，连翻 25 倍；

600743　ST 幸福，连翻 20 倍；

000578　*ST 数码，连翻 19 倍；

………

再选几只在 2009 年恢复上市的暂停上市股，欣赏它们在复牌首日令我们极度震撼和喷血的表演：

恢复上市日期	代码	旧简称	新简称	盘中最高涨幅(复权)	收盘涨幅(复权)
4 月 17 日	600187	S*ST 黑龙	ST 国中	1094%	1024%
6 月 5 日	000631	S*ST 兰宝	顺发恒业	3033%	2068%
6 月 5 日	000638	S*ST 中辽	万方地产	762%	580%

ST，神奇就神奇在搞个定向增发就会摇身一变，古怪就古怪在通过资产置换就能脱胎换骨。你瞧，一眨眼工夫，巨亏变盈利，而且还不是一般的微利，名字也换了，主营当然改了，当下什么题材最火，就搞什么题材。连我读小学的儿子都说：“ST 像变形金刚。”确实如此，任何魔术大师、动漫专家，包括我们会 72 变的老朋友孙行者悟空兄，在 ST 面前也只能下跪拜师。

大凡 ST 重生前后，其二级市场的股价飙涨之速度与爆发力，纯属

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“不可企及”。ST 牛头一旦昂起，其狂奔速度之快，犹如撒哈拉沙漠之黄沙翻滚、钱塘江潮水之波涛汹涌、万里长江之山洪咆哮、炎热酷暑之雷鸣电闪、寒冬腊月之狂风暴雪，更如猛虎出笼、恶狼下山、巨鳄出水、鹰击长空，想怎么涨就怎么涨，想涨到多少就涨到多少，完全是天空、太空、宇宙任我行啊！

自 1998 年尴尬登场，历经 11 年的风雨洗礼，浸淫 11 年的枯荣沉浮，横跨 11 载的荣辱兴衰，回首 11 载岁月峥嵘，在无可辩驳的事实面前，独领风骚地铸就傲世辉煌、缔造旷世传奇的 ST，完全可以自豪地大声高调宣告：

“中国证券市场最璀璨的明珠，舍我其谁？”

ST，牛股集中营；

ST，妖股的温床；

ST，黑马的摇篮。

ST，最具中国特色的暴发户板块！

ST，既是诞生财富神话的风水宝地，也是磨炼坚强意志的心理大学堂，更是历练股市真金的地狱烈火！

ST，**是垃圾，但具有“点石成金”、“化腐朽为神奇”的魔力，更多时候这些垃圾能聚变成金矿——但它们是需要勇气、胆略、智慧和良好的心态才能挖掘到的金矿！**

本书将用妙趣横生的文字、诙谐幽默的语言、调侃搞笑的口吻和精确计算的数据，来解读 ST 历史脉络、透视 ST 真实案例、阐述 ST 投机理念、梳理 ST 政策动向……全景展现 ST 的风云突变，第一次最为翔实地搜集了 ST 板块 11 年以来的完整历史资料，以飨对 ST 有共同兴趣的读者，在 ST 的风口浪尖实现自己的财富梦想。

ST，孤山傲雪的雪莲！

ST，偶滴神啊！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章

ST,LAJIHAISHIJINKUANG
DI YI ZHANG

深沪A股主板市场ST全家福

深沪A股主板市场迄今为止历史上总共有多少只股票被“披星戴帽”过？这些“披星戴帽”股票占A股历史上曾上市交易过的股票总数的比例是多少？目前处于“披星戴帽”的股票有多少？已经“摘星脱帽”的股票又有多少？又有多少“披星戴帽”股票仍处于暂停上市状态？被终止上市进三板转让的股票又有多少？曾经“披星戴帽”的股票又有多少如今已彻底消失了？……本章我们将对深沪A股主板市场历史上所有的ST进行全面的分类统计。据作者考证，这可以说是中国证券市场ST股第一次的“全家福”完整版集体亮相。

第一节 ST股的统计和分类

一、统 计

经作者统计，截至2009年6月5日，深沪A股主板市场（包括主板和中小板）迄今以来共有408只股票目前或曾经“披星戴帽”（即同ST或*ST或PT有关，同一股票代码下的不同ST或*ST或PT公司简称只计1只股票）。

目前深沪A股主板市场在交易和停牌的股票有1567只、暂停上市股30只，另外终止上市后进三板转让的42只、已不存在的股票20只，也即

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

深沪 A 股市场曾上市交易过的股票共计：1567+30+42+20=1659 只。

在深沪 A 股主板市场，目前或历史上曾经披星戴帽的股票占全部上市股票比例为 408/1659=24.59%，相当于 1/4 之多![1]

二、分　类

经作者整理，将 A 股主板市场所有的 408 只 ST 股分成六大类：

（1）目前尚在交易或停牌的 ST 股：76 只（见第二节表 1）；

（2）目前尚在交易或停牌的*ST 股：55 只（见第二节表 2）；

（3）目前处于暂停上市的*ST 股：30 只（见第二节表 3）；

（4）终止上市进三板转让的 ST/*ST/PT 股票：42 只（见第二节表 4）[2]；

（5）曾经披戴 ST/*ST/PT、现已撤销的上市公司股票：200 只（见第二节表 5）；

（6）曾经披戴 ST/*ST/PT、现在已不存在的上市公司股票：5 只（见第二节表 6）。

结合上述六大类数据进行分析，我们可以得出如下有关比例概况：

一是目前在交易或停牌的 ST、*ST 股数量为：76+55=131 只，占深沪两市 A 股市场目前全部在交易或停牌股票总数是：131/1567=8.36%，其中 ST 股占 76/1567=4.85%，*ST 股占 55/1567=3.51%。

---

① 本书仅评述我国 A 股主板市场的 ST 股，统计分析中不包括 B 股市场包括 ST 股在内的所有 B 股，也不涉及新三板股票和老三板中的两网股股票。

本书叙述时涉及到 ST 股，在不特指的情形下，泛指包括 ST、SST、*ST 和 S*ST 在内的四类 ST 股的统称；评述有关 ST 股板块时，除前述四类 ST 股外，尚包括曾经与 ST 有关的已终止上市的退市股板块和已摘星脱帽股板块。

上市公司相关资料和数据的采集，若无特殊说明，统一的截至日期为 2009 年 6 月 5 日收盘。

目前 B 股市场的 109 只 B 股中，现有 ST 股 7 只（即 ST 中华 B、ST 帝贤 B、ST 东海 B、ST 中纺 B、ST 联华 B、ST 汇丽 B 和 ST 轻骑 B）、*ST 股 9 只（即*ST 物业 B、*ST中冠 B、*ST盛润 B、*ST 本实 B、*ST 雷伊 B、*ST 珠江 B、*ST 武锅 B、*ST 二纺 B 和*ST 天海 B），已退市到三板的 B 股 5 只（即水仙 B3、中浩 B3、金田 B3、石化 B1 和大洋 B1）。

三板市场中的中关村科技板（新三板）在 2009 年也出现了第一只 ST：7 月 8 日，中农羊业（430013）因未能按时披露 2007 年度、2008 年度定期报告，被实施特别处理，变更为“ST 羊业”。

② S*ST 云大被终止上市后没有进三板，不列入第四类，列入第六类。有关“故事”见第四章“流入民间文档 2”评述。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二是目前在交易或停牌的非 ST/*ST 股总数是：1567－76－55＝1436 只，其中曾经披戴 ST/*ST/PT、现已撤销的上市公司股票是 200 只，占比 200/1436＝13.93%。

三是目前在交易或停牌的 ST、*ST 股数量为 131 只，目前在交易或停牌的非 ST/*ST 股总数是 1436 只，两者之比是 131∶1436≈9∶100。

四是迄今为止终止上市进三板的退市股，占全部股票总数的比例是：42/1659＝2.53%，占披星戴帽股总数比例是 42/408＝10.29%，占全部暂停上市股总数比例是 42/136＝30.88%（相关数据统计请参阅第七章的表 20）。

【流入民间文档 1】

已不存在的股票

已不存在的股票是指被吸收合并或要约收购的终止上市股票。截至 2009 年 6 月 5 日，已包括石油大明（000406）、琼民源 A（000508）、攀渝钛业（000515）、TCL 通讯（000542）、湘火炬（000549）、长城股份（000569）、吉林化工（000618）、锦州石化（000763）、辽河油田（000817）、扬子石化（000866）、中原油气（000956）、齐鲁石化（600002）、上港集箱（600018）、云大科技（600181）、山东铝业（600205）、兰州铝业（600296）、包头铝业（600472）、上电股份（600627）、华联商厦（600632）、东方锅炉（600786）等 20 只终止上市股票不存在了。其中，上港集团吸收上港集箱（600018）整体上市，尽管股票代码未改，但因上港集箱被终止上市，也算作不存在股票。

成都联益（000696）被宗申动力借壳上市，河南豫能（000896）变更为豫能控股，其代码更改是因为 2001 年代码升位时其升位后的证券代码与市场上其他证券的证券代码出现重复，这两只股票非终止上市，不列入“不存在股票”。通海高科（000991）和立立电子（002257）抽签发行后取消上市，这两只不存在的股票也不计入深沪股票总数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节　ST 全家福

表 1　目前尚在交易或停牌的 ST 股①

	代码	公司简称	曾经披星戴帽的其他简称	备　注
1	000007	ST 达声		
2	000008	ST 宝利来	*ST 亿安，ST 亿安，*ST 宝投	原“深锦兴 A”、“亿安科技”
3	000010	SST 华新	ST 深华新，*ST 华新，S *ST 华新	
4	000017	SST 中华 A	ST 中华 A，*ST 中华 A，S *ST 中华 A	长期停牌
5	000035	ST 科健 A	*ST 科健，S *ST 科健	
6	000048	ST 康达尔	ST 中科，*ST 康达	
7	000058	ST 赛格	*ST 赛格	
8	000408	ST 玉源	*ST 玉源	原“河北华玉”
9	000409	ST 泰格	ST 四通，*ST 四通，*ST 泰格	原“华立高科”、“四通高科”
10	000430	ST 张家界	SST 张股，S *ST 张股	
11	000506	ST 中润	*ST 东泰，S *ST 东泰，ST 峨眉，ST 东控	原“川盐化”、“峨眉集团”、“东控集团”
12	000509	SST 华塑	*ST 华塑，S *ST 华塑	原“川天歌 A”、“天歌科技”
13	000555	ST 太光	ST 黔凯涤，*ST 太光	原“黔凯涤 A”

① 2009 年 6 月 30 日“四川金顶（600678）”因“主要资产被法院冻结”，戴帽成“ST 金顶”，这样历史上的披星戴帽 ST 类股票总数已达 409 只；“ST 赛格（000058）”因“2008 年年报经审计，扣除非经常性损益盈利”，脱帽成“深赛格”。作者补记：7 月 28 日，“*ST 迈亚（000971）”成功摘星，变成“ST 迈亚”。至 7 月 28 日止，A 股主板市场尚在交易或停牌的 ST 股增为 77 只。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	代码	公司简称	曾经披星戴帽的其他简称	备　注
14	000557	ST银广夏	*ST广夏，ST广夏	
15	000587	SST光明	*ST光明，ST光明，S*ST光明	
16	000605	ST四环	*ST四环	原“中联建设”
17	000613	ST东海A	PT东海A，*ST东海A，S*ST东海，SST东海	
18	000633	SST合金	*ST合金，S*ST合金	长期停牌
19	000656	ST东源	*ST东源	
20	000673	ST大水	*ST大水	
21	000692	ST惠天	*ST惠天	
22	000716	ST南方	*ST南控	原“广西斯壮”
23	000736	ST重实	*ST重实，S*ST重实，SST重实	
24	000738	ST宇航	ST南摩，*ST宇航	原“南方摩托”
25	000779	ST派神	*ST派神，S*ST派神	
26	000892	ST星美	*ST星美，SST星美，S*ST星美	原“三爱海陵”、“长丰通信”
27	000921	ST科龙	*ST科龙，S*ST科龙	
28	000922	ST阿继	*ST阿继	
29	000935	ST双马	*ST双马	
30	002145	ST钛白		
31	600003	ST东北高		长期停牌
32	600080	ST金花	*ST金花	
33	600083	ST博信	ST红光，PT红光，ST博讯，SST博讯，S*ST博讯，*ST博信	原“红光实业”
34	600084	ST中葡	*ST新天，ST新天	原“新天国际”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	代码	公司简称	曾经披星戴帽的其他简称	备　注
35	600115	ST 东航		
36	600136	ST 道博	*ST 道博，S *ST 道博	原“道博股份”
37	600187	ST 国中	S *ST 黑龙，ST 黑龙	
38	600207	ST 安彩	*ST 安彩	
39	600217	ST 秦岭	*ST 秦岭	
40	600223	ST 鲁置业	*ST 万杰，ST 万杰	原“万杰实业”、“万杰高科”
41	600242	ST 华龙	*ST 华龙，S *ST 华龙	
42	600259	ST 有色	*ST 聚酯，S *ST 聚酯，ST 聚酯	原“兴业聚酯”
43	600338	ST 珠峰	*ST 珠峰，SST 珠峰	
44	600381	ST 贤成	*ST 贤成	原“白鹿唇”
45	600385	ST 金泰	*ST 金泰	
46	600419	ST 天宏	*ST 天宏	
47	600462	ST 石岘	*ST 石岘	
48	600515	ST 筑信	ST 一投，*ST 一投，S *ST 一投	原“第一投资”
49	600568	ST 潜药	*ST 潜药	
50	600579	ST 黄海	*ST 黄海	
51	600603	ST 兴业	*ST 兴业	
52	600608	ST 沪科	*ST 沪科，S *ST 沪科	原“异型钢管”、“一钢异型”
53	600610	SST 中纺	ST 中纺机，S *ST 中纺	
54	600617	ST 联华	*ST 联华，S *ST 联华	
55	600645	ST 中源	*ST 春花，S *ST 春花，ST 协和	原“望春花”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	代码	公司简称	曾经披星戴帽的其他简称	备　注
56	600656	ST 方源	*ST 华药，*ST 源药，S*ST 源药，ST 源药	原“凤凰化工”、“浙江凤凰”、“华源制药”
57	600691	ST 东碳	*ST 林控，ST 林控，*ST 东碳，SST 东碳	曾名“林凤控股”
58	600698	ST 轻骑	SST 轻骑	
59	600699	ST 得亨	*ST 得亨	
60	600706	ST 长信	*ST 长信	
61	600711	ST 雄震	*ST 雄震，S*ST 雄震	原“龙舟股份”
62	600714	ST 金瑞	*ST 金瑞	原“山川股份”
63	600715	ST 松辽	*ST 松辽，S*ST 松辽	
64	600716	ST 耀华	*ST 耀华	
65	600721	ST 百花	PT 百花村，*ST 百花，S*ST 百花，SST 百花	
66	600722	ST 金化	*ST 沧化，ST 沧化	原“沧州化工”
67	600757	ST 源发	*ST 源发	
68	600771	ST 东盛		原“同仁铝业”
69	600792	ST 马龙	*ST 马龙	
70	600800	ST 磁卡	*ST 磁卡，S*ST 磁卡，SST 磁卡	
71	600847	ST 渝万里	*ST 万里	曾名“万里电池”
72	600868	ST 梅雁	*ST 梅雁	
73	600876	ST 洛玻	*ST 洛玻	
74	600891	SST 秋林	*ST 秋林，ST 秋林，S*ST 秋林	
75	600984	ST 建机	*ST 建机	
76	600988	ST 宝龙	*ST 宝龙	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 2 目前尚在交易或停牌的*ST 股①

	代码	公司简称	曾用的其他 ST 简称	备 注
1	000004	*ST 国农	ST 深安达，ST 国农	原“深安达 A”、“北大高科”
2	000011	S *ST 物业	ST 深物业	
3	000018	*ST 中冠 A	ST 中冠 A	
4	000030	*ST 盛润 A	ST 英达 A，ST 盛润 A，S *ST 盛润 A，SST 盛润	原“莱英达 A”
5	000034	*ST 深泰	ST 深华宝，ST 深泰，S *ST 深泰，SST 深泰	原“深华宝 A”
6	000036	*ST 华控		
7	000505	*ST 珠江	ST 珠江	原“琼珠江 A”
8	000518	*ST 生物	ST 苏三山 A，PT 苏三山，PT 振新，ST 振新	原“苏三山 A”、“四环生物”
9	000561	S *ST 长岭	ST 长岭，*ST 长岭，SST 长岭	长期停牌
10	000576	*ST 甘化		
11	000585	*ST 东电	ST 东北电	
12	000586	*ST 汇源	ST 川长江，ST 汇源	原“川长江 A”
13	000603	*ST 威达	ST 威达	长期停牌
14	000657	*ST 中钨		原“金海股份”
15	000691	*ST 联油	ST 寰岛，*ST 寰岛，ST 联油	原“寰岛实业”
16	000697	*ST 偏转		
17	000720	*ST 能山		
18	000722	*ST 金果		
19	000750	S *ST 集琦	SST 集琦，*ST 集琦	长期停牌

① 作者补记：2009 年 7 月 3 日，“*ST 江泉（600212）”因“2008 年年报经审计，扣除非经常性损益盈利”，摘星脱帽更名为“江泉实业”；7 月 28 日，“*ST 迈亚（000971）”成功摘星，变更成“ST 迈亚”。至 7 月 28 日止，A 股主板市场尚在交易或停牌的 ST 股增为 77 只，*ST股减为 53 只，ST/*ST 股合计为 130 只。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	代码	公司简称	曾用的其他 ST 简称	备　注
20	000751	*ST 锌业		
21	000856	*ST 唐陶	S *ST 唐陶	
22	000918	*ST 亚华	S *ST 亚华，SST 亚华	
23	000955	*ST 欣龙		
24	000971	*ST 迈亚		
25	000979	*ST 科苑	ST 科苑	
26	000995	*ST 皇台		
27	002002	*ST 琼花	ST 琼花	
28	002075	*ST 张铜	ST 张铜	
29	600076	*ST 华光	ST 华光	
30	600130	*ST 波导		
31	600155	*ST 宝硕		
32	600180	*ST 九发		
33	600185	*ST 海星		
34	600234	*ST 天龙	ST 天龙，S *ST 天龙	
35	600212	*ST 江泉		
36	600253	*ST 天方		
37	600275	*ST 昌鱼		
38	600313	*ST 中农	ST 中农，SST 中农	
39	600340	*ST 国祥		
40	600421	*ST 国药	ST 国药	原“春天股份”
41	600506	*ST 香梨		
42	600591	*ST 上航		
43	600604	*ST 二纺		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	代码	公司简称	曾用的其他 ST 简称	备　注
44	600633	*ST 白猫	ST 双鹿，PT 双鹿，PT 白猫	原“双鹿电器”、“白猫股份”
45	600701	*ST 工新		
46	600727	*ST 鲁北		
47	600728	S *ST 新太	*ST 新太	原“远洋渔业”，长期停牌
48	600751	S *ST 天海	ST 天海，*ST 天海，SST 天海	
49	600773	*ST 雅砻	*ST 金珠，S *ST 金珠，ST 雅砻	原“西藏金珠”
50	600793	*ST 宜纸	ST 宜纸	
51	600817	*ST 宏盛	ST 宏盛	原“良华实业”
52	600887	*ST 伊利		
53	600890	*ST 中房	ST 中房，S *ST 中房	原“长春长铃”
54	600892	*ST 湖科	ST 石劝业，ST 湖科，SST 湖科，S *ST 湖科	原“石劝业”
55	600898	*ST 三联	ST 郑百文，PT 郑百文	原“郑百文”

表 3　目前处于暂停上市的*ST 股[①]

	代码	公司简称	曾用的其他 ST 简称及备注	暂停上市时间
1	000517	*ST 成功	S *ST 成功，原“甬中元 A”	2006-03-10
2	000620	S *ST 圣方	ST 圣方，ST 圣方科，*ST 圣方，原“牡石化”	2006-04-03
3	000156	*ST 嘉瑞	S *ST 嘉瑞，原“安塑股份”	2006-04-13
4	000529	*ST 美雅	ST 美雅，S *ST 美雅	2006-05-15

① 此表按暂停上市时间排序。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	代码	公司简称	曾用的其他 ST 简称及备注	暂停上市时间
5	000622	S*ST 恒立	*ST 恒立	2006-05-15
6	000805	*ST 炎黄	S*ST 炎黄，ST 炎黄，原“金狮股份”	2006-05-15
7	000403	S*ST 生化	原“宜春工程”	2007-04-27
8	000672	*ST 铜城		2007-05-11
9	000732	S*ST 三农	*ST 三农	2007-05-11
10	000863	*ST 商务	ST 商务，原“北商技术”	2007-05-15
11	000038	*ST 大通	ST 深大通，S*ST 大通	2007-05-22
12	000693	S*ST 聚友	*ST 聚友，原“泰康股份”	2007-05-23
13	000688	S*ST 朝华	*ST 朝华，原“涪陵建陶”	2007-05-23
14	000757	*ST 方向	S*ST 方向，*ST 方向 A，原“内江峨柴”	2007-05-23
15	000787	*ST 创智	S*ST 创智，原“五一文”	2007-05-24
16	000670	S*ST 天发	*ST 天发	2007-05-25
17	600225	S*ST 天香	*ST 天香	2007-05-25
18	600705	S*ST 北亚	*ST 北亚	2007-05-25
19	000719	S*ST 鑫安	ST 鑫安，SST 鑫安，原“焦作碱业”	2008-01-31
20	000498	*ST 丹化	ST 丹化	2008-05-16
21	600094	*ST 华源		2008-05-19
22	600681	S*ST 万鸿	*ST 万鸿、ST 万鸿，SST 万鸿，原“奥园发展”、“诚诚文化”、“长印股份”	2008-05-19
23	600854	*ST 春兰		2008-05-19
24	000981	S*ST 兰光		2009-03-03
25	000681	*ST 远东	ST 远东	2009-03-24

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	代码	公司简称	曾用的其他 ST 简称及备注	暂停上市时间
26	600401	*ST 申龙		2009-04-02
27	600372	*ST 昌河		2009-05-11
28	600057	*ST 夏新	ST 夏新	2009-05-27
29	600870	*ST 厦华	ST 厦华	2009-05-27
30	600556	*ST 北生	ST 北生	2009-05-27

表 4 终止上市进三板转让的 ST/*ST/PT 股票①

	主板代码	主板简称(曾用的其他 ST 简称)	三板代码	三板简称	暂停上市时间	终止上市时间	进三板时间
1	600625	PT 水仙（ST 水仙）	400008	水仙 A3	2000-05-12	2001-04-23	2001-12-10
2	000588	PT 粤金曼（ST 粤金曼）	400012	粤金曼 1	2001-04-24	2001-06-15	2002-10-25
3	000015	PT 中浩 A（ST 中浩 A）	400011	中浩 A3	2000-05-10	2001-10-22	2002-09-20
4	000556	PT 南洋（ST 南洋）	400023	南洋 3	2001-05-09	2002-05-29	2004-01-16
5	000003	PT 金田 A（ST 金田 A）	400016	金田 A3	2001-05-09	2002-06-14	2004-03-17
6	000675	ST 银山	400018	银化 3	2002-04-29	2002-08-20	2004-05-12
7	000689	ST 宏业	400025	宏业 3	2002-04-24	2002-09-05	2004-05-21
8	000653	ST 九州	400019	九州 1	2002-04-16	2002-09-13	2004-05-26
9	600813	ST 鞍一工	400021	鞍一工 3	2002-05-13	2002-09-16	2004-05-26
10	000658	ST 海洋	400022	海洋 3	2002-04-18	2002-09-20	2004-05-21
11	600709	ST 生态	400027	生态 1	2002-05-13	2003-05-23	2004-05-28

① 此表按主板终止上市时间排序。作者补记："联谊 1"因披露了 2008 年度报告，自 2009 年 7 月 8 日起调整转让方式，股票简称改为"联谊 3"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	主板代码	主板简称（曾用的其他 ST 简称）	三板代码	三板简称	暂停上市时间	终止上市时间	进三板时间
12	000047	ST 中侨	400026	中桥 1	2002-05-23	2003-05-30	2004-05-28
13	000412	ST 五环	400020	五环 1	2003-04-30	2003-09-19	2004-05-26
14	600646	ST 国嘉	400017	国嘉 1	2003-05-19	2003-09-22	2004-05-28
15	000405	ST 鑫光	400028	鑫光 1	2003-04-30	2004-03-19	2004-05-26
16	000660	*ST 南华	400029	汇集 3	2004-04-29	2004-09-13	2004-11-19
17	600669	*ST 鞍成（ST 鞍合成）	400031	鞍合成 1	2004-03-30	2004-09-15	2004-11-22
18	600878	*ST 北科	400030	北科 1	2004-04-27	2004-09-15	2004-11-22
19	000013	*ST 石化 A（ST 石化 A）	400032	石化 A1	2004-05-17	2004-09-20	2004-11-26
20	000730	*ST 环保	400036	环保 1	2004-03-24	2004-09-24	2004-12-01
21	600670	*ST 斯达（ST 北华联，ST 高斯达）	400033	斯达 1	2004-05-19	2004-09-24	2004-12-03
22	000621	*ST 比特（ST 比特）	400035	比特 3	2004-04-27	2004-09-27	2004-12-01
23	600788	*ST 达曼（ST 达尔曼）	400037	达尔曼 3	2005-01-10	2005-03-25	2005-06-03
24	000765	*ST 华信（ST 华信）	400038	华信 3	2004-03-22	2005-07-04	2005-09-05
25	600672	*ST 华圣（ST 英教，*ST 英教）	400039	华圣 1	2005-05-16	2005-08-05	2005-10-12
26	600852	*ST 中川（ST 中川）	400040	中川 3	2005-05-10	2005-09-16	2005-11-23
27	600700	*ST 数码	400041	数码 3	2005-05-16	2005-09-20	2005-11-25
28	000535	*ST 猴王（ST 猴王）	400045	猴王 1	2005-05-18	2005-09-21	2005-11-28

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	主板代码	主板简称（曾用的其他 ST 简称）	三板代码	三板简称	暂停上市时间	终止上市时间	进三板时间
29	000769	*ST 大菲	400046	大菲 1	2005-06-02	2005-09-21	2005-11-28
30	000827	*ST 长兴	400043	长兴 1	2005-05-18	2005-09-21	2005-11-29
31	600899	*ST 信联（ST 信联）	400042	信联 1	2005-01-31	2005-09-21	2005-11-28
32	600752	*ST 哈慈	400044	哈慈 3	2005-05-20	2005-09-22	2005-11-28
33	600799	*ST 龙科（ST 龙科）	400048	龙科 1	2005-05-20	2005-12-31	2006-08-04
34	600659	*ST 花雕	400049	花雕 1	2006-01-10	2006-03-23	2006-06-02
35	000832	*ST 龙涤	400050	龙涤 5	2005-05-18	2006-06-29	2006-11-08
36	600092	S *ST 精密（*ST 精密）	400051	精密 1	2006-09-09	2006-11-30	2007-02-02
37	600772	S *ST 龙昌（ST 龙昌，*ST 龙昌）	400053	龙昌 1	2006-09-21	2006-11-30	2007-02-09
38	000699	*ST 佳纸（ST 佳纸）	400053	佳纸 1	2006-05-15	2007-04-04	2007-06-13
39	000583	*ST 托普（ST 托普）	400054	托普 1	2006-05-10	2007-05-21	2007-07-23
40	600286	S *ST 国瓷（*ST 国瓷）	400055	国瓷 3	2006-05-18	2007-05-31	2007-08-03
41	600762	S *ST 金荔（ST 金荔，*ST 金荔）	400056	金荔 1	2006-07-24	2007-11-20	2008-01-23
42	600065	*ST 联谊（S *ST 联谊）	400057	联谊 1	2006-03-10	2007-12-13	2008-04-28

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 5　曾经披戴 ST/*ST/PT、现已撤销的上市公司股票[①]

	代码	目前公司简称	曾经披星戴帽的公司简称	备　注
1	000005	世纪星源	ST 星源，*ST 星源	
2	000009	中国宝安	ST 深宝安	
3	000014	沙河股份	ST 深华源	原“深华源 A”
4	000020	深华发 A	ST 华发 A，*ST 华发 A，S*ST 华发	
5	000025	特力 A	ST 特力 A	
6	000033	新都酒店	ST 新都	
7	000040	深鸿基	ST 鸿基，*ST 鸿基	
8	000049	德赛电池	ST 深万山，ST 万山	原“深万山 A”
9	000100	TCL 集团	*STTCL	
10	000150	宜华地产	ST 麦科特，*ST 光电，S*ST 光电，S*ST 宜地，*ST 宜地	原“麦科特”、“光电股份”
11	000411	英特集团	ST 凯地，PT 凯地，ST 英特	原“凯地丝绸”
12	000413	宝石 A	ST 宝石 A，*ST 宝石 A	
13	000416	民生投资	ST 国货，ST 青健	原“青岛国货”、“华鑫实业”、“健特生物”
14	000418	小天鹅 A	ST 天鹅 A，*ST 天鹅 A	
15	000502	绿景地产	ST 琼能源	原“琼能源 A”、“恒大地产”
16	000503	海虹控股	ST 海虹	原“琼化纤 A”、“琼海虹”
17	000504	赛迪传媒	ST 港澳	原“琼港澳 A”、“港澳实业”
18	000507	粤富华	ST 粤富华	
19	000511	银基发展	ST 辽物资	原“辽物资 A”

① 作者补记：2009 年 7 月 16 日“浙江海纳”（000925）更名为“众合机电”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	代码	目前公司简称	曾经披星戴帽的公司简称	备　注
20	000514	渝开发	ST 渝开发	
21	000522	白云山 A	ST 白云山	
22	000526	旭飞投资	ST 厦海发	原“厦海发”、“好时光”
23	000533	万家乐	ST 万家乐，*ST 家乐	
24	000536	闽闽东	ST 闽闽东，PT 闽闽东，*ST 闽闽东，SST 闽东	
25	000537	广宇发展	*ST 戈德	原“津国商 A”、“南开戈德”
26	000540	中天城投	*ST 中天，S *ST 中天	原“黔中天 A”、“世纪中天”
27	000544	中原环保	ST 白鸽，*ST 白鸽	原“豫白鸽 A”、“白鸽股份”
28	000545	吉林制药	*ST 吉药	曾名“恒和制药”
29	000546	光华控股	ST 吉轻工，PT 吉轻工，ST 吉光华	原“吉轻工 A”
30	000548	湖南投资	ST 湘中意	原“湘中意 A”
31	000550	江铃汽车	ST 江铃	原“赣江铃 A”
32	000552	靖远煤电	*ST 长风，G *ST 靖煤	原“甘长风 A”、“长风特电”
33	000558	莱茵置业	ST 辽房天	原“辽房天”
34	000560	昆百大	*ST 百大，ST 昆百大	
35	000566	海南海药	ST 海药	原“琼海药 A”、“轻骑海药”
36	000567	海德股份	ST 琼海德	原“琼海德 A”
37	000570	苏常柴 A	ST 常柴 A，*ST 常柴 A	
38	000571	新大洲 A	ST 新大洲	
39	000572	海马股份	ST 金盘，*ST 金盘	原“琼金盘 A”
40	000578	盐湖集团	*ST 数码，S *ST 数码，SST 数码，ST 盐湖	原“青百 A”、“数码网络”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	代码	目前公司简称	曾经披星戴帽的公司简称	备　注
41	000592	中福实业	ST 昌源，*ST 昌源，S *ST 昌源，ST 中福	
42	000594	国恒铁路	ST 宏峰	原“内蒙宏峰”、“天津宏峰”
43	000596	古井贡酒	*ST 古井 A，ST 古井贡 A	曾名“古井贡 A”
44	000602	金马集团	ST 金马	
45	000607	华立药业	ST 重仪	原“重庆川仪”、“华立控股”
46	000628	高新发展	*ST 高新	原“倍特高新”
47	000631	顺发恒业	*ST 兰宝，S *ST 兰宝	原“兰宝信息”
48	000632	三木集团	*ST 三木	
49	000635	英力特	ST 民化，*ST 民化，ST 英化，*ST 英化	原“民族化工”
50	000638	万方地产	ST 中辽，S *ST 中辽，*ST 中辽	原“中辽国际”
51	000639	金德发展	ST 株庆云	原“株洲庆云”、“庆云发展”
52	000650	仁和药业	*ST 九化，S *ST 九化，S *ST 仁和，SST 仁和，ST 仁和	原“九江化纤”
53	000655	金岭矿业	*ST 华陶，*ST 金岭	原“华光陶瓷”
54	000662	索芙特	ST 康达，ST 红日	原“广西康达”、“广西红日”
55	000669	领先科技	ST 吉诺尔，ST 中讯	原“吉诺尔”、“中讯科技”
56	000678	襄阳轴承	ST 襄轴，*ST 襄轴	
57	000682	东方电子	ST 东方	
58	000683	远兴能源	*ST 天然	原“天然碱”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	代码	目前公司简称	曾经披星戴帽的公司简称	备　注
59	000695	滨海能源	ST 灯塔，*ST 灯塔，*ST 滨能	原“灯塔油漆”
60	000710	天兴仪表	ST 天仪，*ST 天仪	
61	000718	苏宁环球	ST 吉纸，*ST 吉纸，*ST 环球，ST 环球	原“吉林纸业”
62	000723	美锦能源	ST 天宇	原“天宇电气”
63	000725	京东方 A	*ST 东方 A	
64	000728	国元证券	S *ST 化二	原“北京化二”
65	000735	罗牛山	*ST 罗牛	
66	000748	长城信息	*ST 信息	原“湘计算机”
67	000760	博盈投资	*ST 博盈	原“湖北车桥”
68	000761	本钢板材	ST 板材	
69	000766	通化金马	ST 通金马，*ST 通金	
70	000776	S 延边路	*ST 延路	长期停牌
71	000780	平庄能源	*ST 兴发，ST 平能	原“内蒙兴发”、“草原兴发”
72	000783	长江证券	S *ST 石炼	原“石炼化”
73	000788	西南合成	ST 合成	曾名“合成制药”
74	000789	江西水泥	*ST 江泥	
75	000791	西北化工	*ST 化工，ST 化工	
76	000799	酒鬼酒	*ST 酒鬼，S *ST 酒鬼	曾名“湘酒鬼”
77	000801	四川湖山	ST 湖山，*ST 湖山	
78	000802	北京旅游	*ST 京西，ST 京西	曾名“京西旅游”
79	000809	中汇医药	ST 一纺，*ST 一纺，ST 中汇	原“第一纺织”
80	000813	天山纺织	*ST 天纺	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	代码	目前公司简称	曾经披星戴帽的公司简称	备 注
81	000816	江淮动力	*ST 江力	
82	000820	金城股份	*ST 金城	
83	000826	合加资源	ST 原宜，*ST 原宜，*ST 资源	原“国投原宜”
84	000838	国兴地产	ST 西化机	原“西南化机”、“蓝星石化”
85	000851	高鸿股份	ST 七砂，ST 鸿股，*ST 鸿股	原“中国七砂”
86	000862	银星能源	*ST 仪表，ST 仪表	原“吴忠仪表”
87	000880	潍柴重机	*ST 巨力，S *ST 巨力，ST 巨力	原“山东巨力”
88	000885	同力水泥	ST 春都，*ST 春都，S *ST 春都，SST 春都，ST 同力	原“春都 A”
89	000887	中鼎股份	ST 飞彩，*ST 飞彩，S *ST 飞彩，SST 飞彩，ST 中鼎	原“飞彩股份”
90	000893	广州冷机	ST 冷机	
91	000906	南方建材	S *ST 建材，*ST 建材	
92	000908	天一科技	*ST 天一，S *ST 天一	原“天一泵业”
93	000920	南方汇通	*ST 汇通	
94	000925	浙江海纳	*ST 海纳，S *ST 海纳，SST 海纳，ST 海纳	曾名“浙大海纳”（已更名，见本表的注释）
95	000927	一汽夏利	ST 夏利，*ST 夏利	曾名“天津汽车”
96	000928	中钢吉炭	ST 吉炭，*ST 吉炭	曾名“吉林炭素”
97	000931	中关村	*ST 中科	
98	000950	建峰化工	*ST 农化，ST 农化，ST 建峰	原“民丰农化”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	代码	目前公司简称	曾经披星戴帽的公司简称	备　注
99	000951	中国重汽	ST 小鸭，*ST 小鸭，*ST 重汽	原“小鸭电器”
100	000965	天保基建	S*ST 天水，S*ST 天保，*ST 天保	原“天水股份”
101	000967	上风高科	*ST 上风	
102	000980	金马股份	ST 金马，*ST 金马	
103	000982	中银绒业	S*ST 雪绒，*ST 中绒	原“圣雪绒”
104	000993	闽东电力	*ST 闽电	
105	001696	宗申动力	ST 联益，ST 宗动	原“成都联益”
106	600052	浙江广厦	*ST 广厦	
107	600053	中江地产	ST 江纸，*ST 江纸，SST 江纸	原“江西纸业”
108	600077	百科集团	*ST 国能	原“精工集团”、“国能集团”
109	600082	海泰发展	ST 海泰	原“津百股份”
110	600086	东方金钰	*ST 多佳	原“多佳股份”
111	600090	啤酒花	ST 啤酒花，*ST 酒花	
112	600093	禾嘉股份	*ST 禾嘉，S*ST 禾嘉	
113	600097	开创国际	ST 恒泰	原“恒泰芒果”、“华立科技”
114	600101	明星电力	*ST 明星	
115	600109	国金证券	ST 成百	原“成百集团”、“成都建设”
116	600137	浪莎股份	ST 包装，ST 长控，*ST 长控，S*ST 长控，*ST 浪莎，ST 浪莎	原“长江包装”、“长江控股”
117	600139	西部资源	ST 鼎天，*ST 鼎天，ST 绵高新，*ST 绵高，ST 绵高	原“鼎天科技”、“东方电工”、“绵阳高新”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	代码	目前公司简称	曾经披星戴帽的公司简称	备　注
118	600146	大元股份	*ST 大元	
119	600150	中国船舶	ST 重机	原“沪东重机”
120	600156	华升股份	*ST 鑫泰	原“益鑫泰”
121	600159	大龙地产	*ST 宁窖，ST 宁窖	原“宁城老窖”
122	600167	联美控股	ST 黎明，ST 沈新开	原“黎明股份”、“沈阳新开”
123	600173	卧龙地产	*ST 丹江，S*ST 丹江，ST 丹江，ST 卧龙	原“牡丹江”
124	600182	S 佳通	ST 桦林，*ST 桦林	原“桦林轮胎”
125	600190	锦州港	ST 锦州港	
126	600198	大唐电信	*ST 大唐，ST 大唐	
127	600199	金种子酒	ST 金牛，*ST 金牛，ST 金种子	原“金牛实业”
128	600203	福日电子	*ST 福日，ST 福日	曾名“福日股份”
129	600209	罗顿发展	ST 罗顿，*ST 罗顿	原“罗顿旅业”
130	600213	亚星客车	*ST 亚星，S*ST 亚星，ST 亚星	
131	600240	华业地产	*ST 仕奇	原“仕奇实业”
132	600248	延长化建	*ST 秦丰，S*ST 秦丰，ST 化建	原“秦丰农业”
133	600329	中新药业	*ST 中新	
134	600335	鼎盛天工	*ST 中发，*ST 盛工，ST 盛工	原“中发展”
135	600369	西南证券	*ST 长运，ST 长运	原“长运股份”
136	600386	北巴传媒	*ST 北巴	原“北京巴士”
137	600429	三元股份	ST 三元，*ST 三元	
138	600466	迪康药业	*ST 迪康，ST 迪康	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	代码	目前公司简称	曾经披星戴帽的公司简称	备　注
139	600503	华丽家族	ST 宏智，*ST 宏智，ST 新智，*ST 新智，SST 新智	原“宏智科技”
140	600516	方大炭素	*ST 海龙，S *ST 海龙，*ST 方大，ST 方大	原“海龙科技”
141	600552	方兴科技	*ST 方兴	
142	600576	万好万家	*ST 庆丰，S *ST 庆丰，	原“庆丰股份”
143	600599	熊猫烟花	*ST 花炮	原“浏阳花炮”
144	600606	金丰投资	ST 嘉丰	原“嘉丰股份”
145	600609	金杯汽车	*ST 金杯，ST 金杯	曾名“沈阳金杯”、“一汽金杯”
146	600613	永生数据	*ST 永生，ST 永生	原“永生制笔”、“永生股份”
147	600614	鼎立股份	*ST 发展，*ST 鼎立，ST 鼎立	原“胶带股份”、“三九发展”
148	600615	丰华股份	*ST 丰华，ST 丰华，SST 丰华	原“丰华圆珠”
149	600622	嘉宝集团	ST 嘉宝	
150	600629	棱光实业	ST 棱光，*ST 棱光，S *ST 棱光	
151	600647	同达创业	ST 粤海发，ST 同达	原“粤海发展”、“新亚快餐”
152	600657	信达地产	*ST 天桥，ST 天桥	原“青鸟天桥”、“北京天桥”
153	600658	兆维科技	ST 京天龙	原“北京天龙”
154	600671	天目药业	ST 天目	
155	600683	银泰股份	ST 甬华联	原“宁波华联”
156	600695	大江股份	ST 大江，*ST 大江	
157	600696	多伦股份	ST 豪盛	原“利嘉股份”、“福建豪盛”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	代码	目前公司简称	曾经披星戴帽的公司简称	备 注
158	600703	三安光电	ST 活力，ST 天颐，*ST 天颐，S *ST 天颐，ST 三安	原“活力 28”、“天颐科技”
159	600734	实达集团	*ST 实达，S *ST 实达，ST 实达	
160	600735	新华锦	*ST 陈香，ST 陈香，SST 陈香，*ST 锦股，S *ST 锦股	原“环宇股份”、“兰陵陈香”
161	600737	中粮屯河	ST 屯河，*ST 屯河，S *ST 屯河	原“新疆屯河”
162	600738	兰州民百	ST 民百，*ST 民百	
163	600743	华远地产	SST 幸福，ST 幸福	原“幸福实业”
164	600745	中茵股份	ST 康赛，*ST 天华，S *ST 天华，ST 天华	原“康赛集团”
165	600749	西藏旅游	ST 藏圣地，*ST 圣地	原“西藏圣地”
166	600753	东方银星	ST 冰熊	原“冰熊股份”
167	600758	红阳能源	ST 金帝，*ST 金帝，SST 金帝，ST 红阳	原“金帝建设”
168	600759	正和股份	ST 琼华侨，PT 琼华侨，*ST 华侨，S *ST 华侨，ST 华侨	原“华侨股份”
169	600760	东安黑豹	ST 黑豹，*ST 黑豹	原“山东黑豹”
170	600763	通策医疗	ST 中燕，*ST 中燕，SST 中燕，ST 通策	原“北京中燕”
171	600766	园城股份	ST 烟发，*ST 烟发	原“烟台发展”、“烟台华联”
172	600767	运盛实业	*ST 运盛，ST 运盛，SST 运盛	
173	600768	宁波富邦	ST 甬华通，ST 甬富邦	原“宁波华通”
174	600769	祥龙电业	ST 祥龙，*ST 祥龙	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	代码	目前公司简称	曾经披星戴帽的公司简称	备注
175	600775	南京熊猫	ST 熊猫	
176	600776	东方通信	*ST 东信	
177	600781	上海辅仁	ST 民丰，*ST 民丰，*ST 辅仁	原“民丰实业”
178	600784	鲁银投资	ST 鲁银，*ST 鲁银	
179	600806	昆明机床	ST 昆机	曾名“交大科技”
180	600807	天业股份	ST 济百，*ST 济百，S*ST 济百	原“济南百货”
181	600816	安信信托	*ST 安信	原“鞍山信托”
182	600818	中路股份	ST 永久，PT 永久	原“上海永久”
183	600828	成商集团	*ST 成商	
184	600831	广电网络	ST 黄河科	原“西安黄河”、“黄河科技”
185	600833	第一医药	ST 网点，PT 网点	原“商业网点”
186	600837	海通证券	ST 农商社，PT 农商社	原“农垦商社”、“都市股份”
187	600842	中西药业	ST 中西，*ST 中西	
188	600844	丹化科技	*ST 大盈，ST 大盈，SST 大盈，ST 丹科	原“英雄股份”、“大盈股份”
189	600845	宝信软件	ST 钢管，PT 钢管，PT 宝信	原“钢管股份”、“上海钢管”
190	600848	自仪股份	ST 自仪，SST 自仪	
191	600853	龙建股份	ST 北特钢，ST 龙建	原“北满特钢”
192	600855	航天长峰	ST 北旅，PT 北旅	原“北旅汽车”
193	600858	银座股份	ST 渤海，*ST 渤海	原“渤海集团”
194	600862	南通科技	ST 通机，ST 纵横，*ST 纵横，SST 纵横，SST 通科，S*ST 通科	原“南通机床”、“纵横国际”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	代码	目前公司简称	曾经披星戴帽的公司简称	备　注
195	600864	哈投股份	ST 岁宝	原“哈岁宝”、“岁宝热电”
196	600869	三普药业	*ST 三普	曾名“青海三普”
197	600873	五洲明珠	ST 藏明珠，*ST 明珠	原“西藏明珠”
198	600874	创业环保	ST 渤化，ST 创业	原“渤海化工”
199	600886	国投电力	ST 华靖，*ST 华靖	原“湖北兴化”
200	600893	航空动力	ST 吉发	原“吉发股份”、“华润生化”

表 6　曾经披戴 ST/*ST/PT、现在已不存在的上市公司股票

	代码	公司原名	曾经披星戴帽的公司简称	备　注
1	000515	攀渝钛业	PT 渝钛白，ST 渝钛白	被“攀钢钢钒（000629）”吸收合并
2	000569	长城股份	ST 长钢，*ST 长钢	被“攀钢钢钒（000629）”吸收合并
3	000618	吉林化工	ST 吉化，*ST 吉化	被“中国石油（601857）”吸收合并
4	600181	云大科技	S *ST 云大	缩股后被“太平洋（601099）”吸收合并
5	600786	东方锅炉	ST 东锅	被“东方电气（600875）”要约收购

【流入民间文档 2】

ST 股之第一

第一只因连续亏损两年被实施 ST 的股票：1998 年 4 月 28 日“ST 辽物资”；

第一批因每股净资产低于股票面值被实施 ST 的股票：1998 年 4 月 29 日“ST 黄河科”和“ST 粤海发”；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一批因被交易所或证监会认定为财务状况异常实施 ST 的股票：1998 年 5 月 4 日“ST 红光”和“ST 苏三山”；

第一只因被注册会计师出具无法表示意见或否定意见的审计报告被实施 ST 的股票：1998 年 5 月 4 日“ST 宝石 A”；

第一只暂停上市的 ST 股：1998 年 9 月 14 日“ST 苏三山”；

第一只摘帽的 ST 股票：1999 年 4 月 27 日“ST 辽物资”摘帽；

第一只因追溯调整导致最近两年连续亏损被实施 ST 的股票：1999 年 4 月 27 日“ST 中纺机”；

第一批 PT 股票：1999 年 7 月 9 日“PT 双鹿”、“PT 农商社”、“PT 苏三山”和“PT 渝钛白”；

第一批因其他异常情况被实施 ST 的股票：2000 年 4 月 28 日“ST 棱光”和“ST 宏业”；

第一只终止上市的 PT 股票：2001 年 4 月 23 日“PT 水仙”；

第一只净壳重组的 ST 股票：2001 年“ST 深安达”；

第一只恢复上市的 PT 股票：2001 年 11 月 20 日“PT 渝钛白”；

第一批*ST 股票：2003 年 5 月 12 日“*ST 秋林”、“*ST 丰华”、“*ST永生”、“*ST 环保”、“*ST 天发”和“*ST 南华”；

第一只因在法定期限内未依法披露定期报告被实施*ST 的股票：2003 年 7 月 1 日“*ST 宁窖”；

第一只因追溯调整导致最近两年连续亏损被实施*ST 的股票：2004 年 1 月 15 日“*ST 长兴”；

第一只恢复上市的*ST 股票：2004 年 10 月 18 日“*ST 滨能”；

第一只成为仙股（股价跌破股票面值 1 元）的股票：2004 年 12 月 30 日“*ST 达曼”；

第一只在规定的期限内未对存在重大会计差错或虚假财务会计报告进行改正被实施*ST 的股票：2006 年 1 月 5 日“*ST 成功”；

第一只非因最近连续三年亏损暂停上市的股票：2006 年 3 月 10 日“*ST 成功”；

第一只因最近一个会计年度的股东权益为负值被实施 ST 的股票：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2007 年 4 月 23 日"ST 达声"；

第一只中小板 ST 股票：2008 年 9 月 2 日"ST 张铜"；

第一只中小板*ST 股票：2009 年 4 月 28 日"*ST 张铜"；

第一只首日集合竞价触及开盘申报价格上限的无涨跌幅限制的股票：2007 年 10 月 26 日"*ST 棱光"；

第一只曾被两度暂停上市的*ST 股票："*ST 棱光"；

第一只按照新破产法成功进行"破产和解"的上市公司：2007 年 11 月 20 日"S *ST 中辽"；

第一只按照新破产法成功进行"破产重整"的上市公司：2007 年 11 月 23 日"SST 海纳"；

曾经连亏年份最多的 PT 股票："PT 农商社"，1996～2000 年连续 5 年亏损；

每股收益亏损最多的*ST 股票："*ST 宏盛"，2008 年报每股收益－21.86 元；

每股净资产亏损最多的*ST 股票："*ST 宏盛"，2009 年一季报每股净资产－21.24 元；

暂停上市时间最长的*ST 股："*ST 中辽"，5 年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 二 章

ST, LAJIHAISHIJINKUANG

DI ER ZHANG

ST 与退市制度的演变

不同 ST 的英文字母简称到底是什么含义？ST、PT、*ST 概念的提出和我国证券市场的退市制度的演变有何内在关联？目前实施 ST 和*ST 的具体情形规定有哪些？在主板、中小板实施 ST、*ST 的情形有何区别？ST 和*ST 以及在暂停上市、恢复上市、终止上市程序上有何本质区别？本章拟对这些最基本、也是最关键的概念进行法律层面上的扼要阐述。

第一节 名词解释

ST：特别处理（与“*ST”的“终止上市风险警示”对比时，ST 的含义特指“其他特别处理”）。

*ST：具终止上市风险警示。

SST：未股改[①]且特别处理（与“S *ST”对比时，SST 的含义特指“未股改且其他特别处理”）；

S *ST：未股改且具终止上市风险警示。

① “未股改”，指尚未进行股权分置改革或者已进入股改程序但尚未实施股权分置改革方案。“未股改股”，简称“S 股”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

PT：特别转让。

第二节 ST、PT、*ST 及退市制度演变

ST、PT 和*ST 的概念是如何提出的？

它们和我国证券市场的退市制度又有何关联？

在我国证券市场，ST、PT、*ST 概念的提出是和上市公司业绩亏损及连续亏损上市公司的退市机制密切相关的。

早在 1997 年，退市问题就被提了出来。上市公司 1996 年年报出来后，人们发现亏损公司由 1995 年的 16 家增加到了 31 家。其中，西安黄河、苏三山、中科健等 7 家公司已是连续两年亏损，并呈现出亏损额不断加大的趋势。

1998 年 4 月，沪深证券交易所根据当年施行的《股票上市交易规则》，规定对财务状况或其他状况异常的上市公司的股票实施“特别处理”（special treatment，简称 ST）。ST 股票的日涨跌幅限制为 5%，在其简称前冠以 ST，简称“ST 股票”。当时的“上市公司财务状况或其他状况异常”主要指：一是经审计连续两个会计年度的净利润亏损；二是最近一个会计年度经审计的每股净资产低于股票面值。

1999 年中报披露后，退市作为一个重大问题再次被提了出来。当时市场上 ST 股票已经增加到 47 家。其中，有 27 家已是连亏两年，而且，扭亏效果并不理想，资产负债率普遍较高，调整后每股净资产普遍较低，可以说是沉疴不治，想浴火再生已是相当困难。

1999 年 7 月，中国证监会推出“特别转让”（particular transfer，简称 PT）制度，规定连续亏损三年的股票将被暂停上市。需要说明的是，当时的这个“暂停上市”制度和现在的“暂停上市”制度根本不同：当时这些 ST 股暂停上市后就可进入深沪交易所的“特别转让服务”，其简称前冠以 PT，简称“PT 股票”，集中于每周五开市时间内申报转让委托。申报转让价格为上一次转让价的上下 5%。所谓 PT 的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“特别转让”制度，后来被证明是临时过渡性质的，是管理层在当时情况下的无奈选择。

2001 年 11 月，中国证监会发布了经修订的《亏损上市公司暂停上市和终止上市实施办法（修订）》，并于 2002 年 1 月 1 日实施。该修订后的实施办法明确规定：连续亏损三年的上市公司股票停止交易，不再继续提供所谓的特别转让服务，彻底终结了 PT 制度。暂停交易后第一个会计年度公司仍未扭亏的，直接退市。

2003 年 4 月，沪深证券交易所发布《关于对存在股票终止上市风险的公司加强风险警示有关问题的通知》，推出了“退市风险警示”制度。目的是为了进一步完善退市机制、提高市场透明度，向投资者充分揭示风险，同时又与其他异常状况实施特别处理的风险警示相区别。这类“警示存在终止上市风险的特别处理股票”，简称“退市风险警示”股票，在其股票简称前冠以“*ST”，简称*ST 股票，其交易价格的日涨跌幅也限制为 5%。

【流入民间博文 1】

昔日 PT 股，今在何方？

深沪 A 股市场曾经有 21 只垃圾股被授予 PT 桂冠[①]——这可是“前无古人、后无来者”的绝版/珍藏版荣誉啊！这些垃圾 PT 在那光辉岁月里可谓邪魔外道，凭借到处乱飞、真假难辨的重组传闻和二级市场上的游资搏杀，其股价有时仰天长啸，有时哀鸿遍野，完全是随心所欲地狂飙或暴泻，普通散户哪敢触碰，只能吞咽着口水、瞪眼观望。那几乎是一个时代的黑色记忆，至少在昔日的股民（今日的证券市场投资者）心中。

“忆往昔峥嵘岁月”。

2009 年，退市制度细则已实施七年有余，弹指一挥间。昔日的

① PT 股票只有 21 只，其中有三只 PT 重组改名后代码未变但其新简称仍被授予 PT 光荣称号，因事实上是同一股票，故不另计。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

PT，今在何方？

截至 2009 年 6 月 5 日，历史上 21 只 PT 中，5 只已修炼成“仙”——进天堂里“疯牛病疗养院”安度晚年，在三板市场代办股份转让；其余 15 只重组后成功留在主板成了“妖”——大多改头换面后焕发青春，天马行空，妖气十足地吸引眼球；1 只被吸收合并终止上市后彻底消失。

成仙的 5 只 PT 是：PT 金田 A（如今的“金田 A3”）、PT 中浩（如今的“中浩 A3”）、PT 南洋（如今的“南洋 3”）、PT 粤金曼（如今的“粤金曼 1”）和 PT 水仙（如今的“水仙 A3”）。其中，2001 年的 4 月 23 日，PT 水仙非常荣耀地成为新中国证券史上第一只终止上市的股票。

留在主板的 16 只 PT 是：PT 凯地（如今的“英特集团”）、PT 苏三山（如今的“*ST 生物”，曾冠名“PT 振新”）、PT 闽闽东（如今的闽闽东）、PT 吉轻工（如今的“光华控股”）、PT 东海 A（如今的“ST 东海 A”）、PT 红光（如今的“ST 博信”）、PT 双鹿（如今的“*ST 白猫”，曾冠名“PT 白猫”）、PT 百花村（如今的“ST 百花”）、PT 琼华侨（如今的“正和股份”）、PT 永久（如今的“中路股份”）、PT 网点（如今的“第一医药”）、PT 农商社（如今的“海通证券”）、PT 钢管（如今的“宝信软件”，曾冠名“PT 宝信”）、PT 北旅（如今的“航天长峰”）和 PT 郑百文（如今的“*ST 三联”）。

PT 渝钛白主业复苏恢复上市后改名为攀渝钛业（000515），留在主板交易，后来被攀钢钢钒（000629）吸收合并终止上市后彻底消失。

21 只 PT 中，成仙的仅占 23.8%，不到 1/4。在成妖的 16 只 PT 中，如今有 6 只又带着 ST/*ST 高帽。

几乎每只 PT 背后的资本运作和二级市场上走势的关联性都可写成鸿篇巨制，但我想那些 PT 留在 K 线图上“威震天、雷动地”的凶悍史比写成文字更为精彩明了。

（选自“流入民间的博客”，有删节和修改）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节 目前 ST 和*ST 的实施规定

最新的 ST 和*ST 概念的内涵到底指什么？实施 ST 和*ST 的具体情形有哪些？主板市场和中小板市场在具体的规定方面有何差别？

自 1998 年推出“ST”概念（特别处理警示）和 2003 年推出“*ST”概念（退市风险警示）后，在法律层面上，对 ST 和*ST 的内涵以及实施警示的情形规定等，前后曾有多种修改和完善。目前统一的法律释义是：*ST，“警示存在终止上市风险的特别处理”，指“上市公司出现财务状况异常或者其他异常情况，导致其股票存在被终止上市的风险”；ST，实施“其他特别处理措施的警示”，指“投资者难以判断公司前景，投资者权益可能受到损害的，交易所对该公司股票交易实行特别处理”。

根据深沪交易所分别于 2008 年 9 月第六次修订的《股票上市规则》（两家交易所相关规则的措辞略有差异，但实质内容完全一致，此处仅列上海交易所的有关规定），主板的上市公司出现以下情形之一的，交易所对其股票实行“退市风险警示（*ST）”：

(1) 最近两年连续亏损（以最近两年年度报告披露的当年经审计净利润为依据）；

(2) 因财务会计报告存在重大会计差错或者虚假记载，公司主动改正或者被中国证监会责令改正后，对以前年度财务会计报告进行追溯调整，导致最近两年连续亏损；

(3) 因财务会计报告存在重大会计差错或者虚假记载，被中国证监会责令改正但未在规定期限内改正，且公司股票已停牌两个月；

(4) 未在法定期限内披露年度报告或者中期报告，且公司股票已停牌两个月；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（5）公司可能被解散；

（6）法院依法受理公司重整、和解或者破产清算申请；

（7）因股权分布不具备上市条件，公司在规定期限内向交易所提交解决股权分布问题的方案，并获得交易所同意。

（8）交易所认定的其他情形。

上市公司出现以下情形之一的，交易所对其股票实行“其他特别处理（ST）”：

（1）最近一个会计年度的审计结果表明股东权益为负值；

（2）最近一个会计年度的财务会计报告被会计师事务所出具无法表示意见或者否定意见的审计报告；

（3）按照有关规定向交易所提出申请并获准撤销对其股票交易实行的退市风险警示后，最近一个会计年度的审计结果表明公司主营业务未正常运营，或者扣除非经常性损益后的净利润为负值；

（4）生产经营活动受到严重影响且预计在三个月内不能恢复正常；

（5）主要银行账号被冻结；

（6）董事会会议无法正常召开并形成决议；

（7）公司被控股股东及其关联方非经营性占用资金或违反规定决策程序对外提供担保，情形严重的；

（8）中国证监会和交易所认定的其他情形。

2006年11月底，深圳证券交易所发布的《中小企业板股票暂停上市、终止上市特别规定》，对中小板上市公司的退市风险警示进行了有别于主板的特别规则。其中第三条规定，公司出现下列情形之一的，深交所对其股票交易实行“退市风险警示”：

（1）最近一个会计年度的审计结果显示其股东权益为负值；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）最近一个会计年度被注册会计师出具否定意见的审计报告，或者被出具了无法表示意见的审计报告而且本所认为情形严重的；

（3）最近一个会计年度的审计结果显示公司对外担保余额（合并报表范围内的公司除外）超过1亿元且占净资产值的100%以上（主营业务为担保的公司除外）；

（4）最近一个会计年度的审计结果显示公司违法违规为其控股股东及其他关联方提供的资金余额超过2000万元或者占净资产值的50%以上；

（5）公司受到本所公开谴责后，在二十四个月内再次受到本所公开谴责；

（6）连续二十个交易日，公司股票每日收盘价均低于每股面值；

（7）连续一百二十个交易日内，公司股票通过本所交易系统实现的累计成交量低于300万股。

需要引起注意的是，**上述中小板规则中的“第一类”和“第二类”情形在主板的规则中却实施“ST”；“第三类”和“第四类”在主板有关规则中是笼统模糊的，实施的是“ST”，在中小板规则中对相关数字定量化后实施“*ST”**；其余情形的规定在主板规则中尚不存在。[①]

【流入民间文档3】

深沪A股市场亏损光荣史

我国证券市场诞生于1990年年底。当年的12月1日，深交所试营

① 在2009年6月5日颁布的《深圳证券交易所创业板股票上市规则》（2009年7月1日起施行）中，上市公司出现“最近一个会计年度的财务会计报告显示当年经审计净资产为负”、“最近一个会计年度的财务会计报告被会计师事务所出具否定意见或者无法表示意见的审计报告”和“公司股份连续120个交易日累计成交量低于100万股”三种情形，均被实施“*ST”。此三种情形中的前两种在目前的主板规则中实施“ST”，在中小板规则中实施“*ST”；第三种情形在主板相应规则中不存在，在中小板规则中虽存在，不过数量是“300万股”。有关评述见第十章。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业（1991年7月3日正式开业），12月19日上交所开业。1993年就出现首家亏损上市公司：世纪星源；1994年出现两家亏损：深深宝和琼能源（薛爽，2005）[①]。1995年深沪两市就出现16家亏损上市公司，至1996年发展到31家。1999年达到57家（47家ST，10家PT）。其中，PT农商社资产负债率高达170%，净亏4.02亿，每股亏损6.17元，每股净资产−7.73元；PT网点，涉及51件诉讼案件，涉案金额6.99亿，净亏1.859亿，每股亏损1.167元、每股净资产−1.75元。

到了2001年，ST中华亏损22.6亿，创亏损全国纪录；ST吉化亏损18亿。每股收益深圳亏损大户：深石化−5.2元（深市第一），ST中华−4.71元（深市第二），ST英达−3.45元（深市第四）。上交所的PT农商社和PT双鹿等更是创下连亏5年的新纪录！

2009年，*ST宏盛的2008年报竟破天荒地爆出每股收益−21.86元、每股净资产−21.18元的“吉尼斯中国上市公司亏损纪录”！*ST东碳上市15年来累计亏损8年，*ST湖科上市12年亏损7年。更绝的是ST太光，上市14年亏损7年，而且在盈利的7年，每股收益均不超过5分钱！

据说，中国民间股坛流传着上市公司“不怕亏、亏不怕、怕不亏”和二级市场盛传“特别处理，特别有价值”等麻辣俗语，这也许就是我国证券市场的中国特色的一个真实写照。

第四节 *ST股票的暂停上市、恢复上市及终止上市

因连亏三年或其他情形被暂停上市后的*ST股票，出路有三条：一是恢复上市；二是被终止上市；三是临时性地被交易所要求补充材料而继续暂停上市。

就亏损情形来说，根据深沪交易所发布的第三次修订的《股票上市规则》（2002年修订本）规定：暂停上市公司在法定期限内所披露的第

① 本书一律采用这类注释方式，引述的作者的具体书目或文章可见之于本书末尾的《参考文献》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个半年度报告经审计实现盈利，公司就可提出恢复上市申请。2006年5月第五次修订的《股票上市规则》对暂停上市股要求的“第一个半年度报告”进行了修改，它规定：在法定期限内所披露经审计的暂停上市后首个年度报告实现盈利，公司在披露年报后五个交易日内向交易所提出恢复上市的申请。

迄今，*ST股票的暂停上市、恢复上市及终止上市的情形有多种。目前统一执行的是深沪交易所2008年9月第六次修订的《股票上市规则》。具体细则详见本书第七、八章。

从具有代表性情形的财务状况亏损来说，连续亏损两年的披星成“*ST”；连亏三年则被交易所暂停上市。股票被暂停上市后，在法定期限内披露经审计的最近一期年度报告显示公司实现盈利，可向交易所提出恢复上市的申请；若出现亏损（也即连亏四年），则被交易所终止上市。

暂停上市的上市公司实现盈利提出恢复上市申请后，交易所并不一定同意其恢复上市。因为交易所评判指标有两个：一是经审计实现盈利；二是具有持续稳定经营和盈利能力。即使暂停上市公司已实现盈利，如果交易所认为其持续经营存在重大不确定性，就要求暂停上市公司限期补充材料，并暂缓批准其恢复上市的申请。如，S *ST中辽2004年4月28日暂停上市后，随后多年虽年报盈利，但在持续经营盈利方面存在不确定性，几乎是无休止地不断补充材料，直至5年后的2009年6月5日才恢复上市。

目前终止上市后的股票的退市渠道是经“代办股份转让系统”进行转让（俗称“进三板转让”）。

【流入民间文档4】

三板市场

全称为“代办股份转让系统”，于2001年7月16日正式开办。目前在三板市场转让的股票包括三部分：一是原来停止交易的两个法人股交易市场（STAQ和NET）中的股票（俗称“两网股”）；二是主板终止上市后的退市股票（俗称“退市股”）；三是自2006年起专门为中关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

村高新技术企业开设的中关村科技园区非上市股份公司。前两者俗称为“老三板”市场，后者称为“新三板”市场。

转让委托申报时间为上午9：30至11：30，下午1：00至3：00，之后以集合竞价方式进行集中配对成交，涨跌停板限制为±5%。转让首日报价区间：以终止上市股在主板最后一个交易日的收盘价作为基价，基价的5%涨幅价格作为上限，不设下限，但最低为0.01元/股。

三板股票的证券简称中的阿拉伯数字“1，3，5”表示的是该证券每周的转让次数。“5”，表示每周转让5次；“3”，每周转让3次（星期一、三、五）；“1”，表示一周转让一次（周五）。代办股份转让系统根据股份转让公司质量，实行股份分类区别转让。同时满足以下条件的股份转让公司股份每周转让五次：（1）规范履行信息披露义务；（2）股东权益为正值或净利润为正值；（3）最近年度财务报告未被注册会计师出具否定意见或拒绝发表意见。股东权益和净利润均为负值，或最近年度财务报告被注册会计师出具否定意见或拒绝发表意见的公司，其股份每周转让三次。未与主办券商签订委托代办股份转让协议，或不履行基本信息披露义务的公司，其股份实行每周星期五集合竞价转让一次的方式。

目前三板市场股票共计110只：老三板55只，其中原法人股交易市场（STAQ和NET）8只，主板终止上市进三板42只，B股5只；新三板55只。

当前三板市场的股票转让施行的是“**可能成交价格预揭示制度**”。“可能成交价格预揭示”是指在最终撮合成交前若干既定的时间点，对每一时间点前输入的所有买卖委托按照集合竞价规则虚拟撮合所形成的价格分时点进行揭示的制度。代办股份转让系统试行的可能成交价格预揭示制度是在现行集合竞价规则的基础上，分别于转让日的10：30、11：30、14：00揭示一次可能的成交价格，最后一个小时即14：00后每十分钟揭示一次可能的成交价格，最后十分钟即14：50后每分钟揭示一次可能的成交价格。

代办股份转让系统的可能成交价格预揭示与主板市场行情揭示有两点不同：一是代办股份转让系统预揭示的价格是虚拟成交价，而主板市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场行情揭示的价格是真实的成交价；二是可能成交价格预揭示只揭示既定时点可能的成交价格，不揭示成交量，而主板市场行情既揭示成交价又揭示成交量。有关三板市场相关法律法规及动态，请登录“代办股份转让信息披露平台”网站（http：//www.gfzr.com.cn）查阅。

第五节　有关 ST 问题的理论探讨①

一、ST 和*ST 的相互关系释疑

ST 是对上市公司目前状况的一种揭示，是要投资者注意风险，一般情况下是发生了存在可能影响公司前景的事项。*ST 主要关注上市公司近期的情况，是退市风险警示。

ST 不是*ST 的必须前置程序，*ST 公司不是 ST 公司财务状况的进一步恶化的直接结果。*ST 是退市风险警示，与暂停上市、恢复上市及终止上市之间存在连续性，而 ST 公司不会因为出现其他特别风险处理情形的进一步恶化而直接导致*ST 或直至暂停上市。

ST 公司基本情况并不必然比*ST 公司好，例如某公司前两年亏损几亿，最近一年仅仅盈利一分钱就可以摘星变为 ST 公司，该公司不存在退市风险，但是对该公司的投资风险仍然很大。

因此，**ST 与*ST 是并行的两种风险警示，并不能代表哪一种风险更大**。

造成目前 ST 与*ST 两种风险并行的主要原因是，我国《公司法》、《证券法》一直采用的是“损益表”原则，以“利润”判断公司的质地，但国外通常采用“资产负债表”原则，以“股东权益”判断公司质地（必须注意：“股东权益为负”的情形，在中小板和即将开闸的创业板上市规则中，均被实施“*ST”。参见第十章评述）。

另外，从相关法规条文出发，对于主板上市公司下列判断成立：

---

① 经招商证券深圳免税大厦营业部廖凯先生协助，与招商证券投资银行管理总部多次交流。谨致谢忱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一是仅最近一个会计年度的股东权益为正而净利润为负，就不用被ST；二是连续两年甚至多年股东权益为负值而净利润为正值，就仅被ST而不是*ST，例如ST张家界（000430）。

二、关于“退市”与“暂停上市”和“终止上市”的关系

“退市”意指退出资本市场交易资格。目前主板市场的“退市”程序分为两个步骤：一是“暂停上市”，指因连续亏损三年等情形而被交易所暂时停止交易资格；二是“终止上市”，指因连续亏损四年等情形而被交易所强制性终结主板市场的交易资格。

暂停上市是给予上市公司整顿经营、实施重组的最后机会，显然是退出主板交易的缓冲阶段。如果在暂停上市期间达到相关法律规定的标准，可以申请恢复上市。所以，将“退市”混淆于甚至等同于“终止上市”，显然是片面的、不确切的。因为**从退市程序上说，“暂停上市”是“退市”的第一个步骤（环节）、早期阶段**。或者说，暂停上市是终止上市的前奏，但暂停上市存在恢复上市的可能。

也许可以不恰当地将“暂停上市”比喻为被判处“死缓”，或称被“黄牌警告”，也相当于“休学”；而“终止上市”则被判处“死刑”，或称被“红牌罚下”，也即被“开除”。

就亏损角度来说，按目前的上市公司退市政策，已暂停上市的*ST公司若首年年报盈利不被终止上市；在补充材料阶段，再接着1－3年亏损也不终止上市，连续4年亏损才被终止上市，中间有任何一年盈利就需重新计算。

【流入民间文档5】

四大财报概念

1. 资产负债表：是了解企业财务结构最重要的数据。它描述的是特定时点企业的资产、负债及所有者权益的关系。总资产＝总负债＋所有者权益。

2. 损益表：也即“利润表”，反映企业在一定会计期的经营成果及其分配情况的会计报表，是衡量企业经营绩效最直观的依据，即实现盈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利或形成亏损。税后利润（净利润）是当期利润表中反映的本年所有收入减去所有成本税金费用及所得税后的余额，是一个期间数。

3. 现金流量表：评估企业能否持续存活及竞争的核心指标。

4. 所有者权益变动表：反映股东权益变化最直接的信息。所有者权益变动表是一个时点数。

“所有者权益”，就是“股东权益”（又称为“净资产”、“账面净值”），包括股本（即按照面值计算的股本金）、资本公积（包括股票发行溢价、法定财产重估增值、接受捐赠资产价值）、盈余公积（又分为法定盈余公积和任意盈余公积。法定盈余公积按公司税后利润的10%强制提取，它主要用于企业扩大再生产、弥补亏损或转增资本。当法定盈余公积累计额已达注册资本的50%时可不再提取。任意盈余公积由企业根据公司章程或股东大会决议提取）、未分配利润（包括期初未分配利润和本年度税后利润）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章

ST,LAJIHAISHIJINKUANG
DI SAN ZHANG

ST的投机风险、价值和重组及破产

本章在评述ST股票的特殊风险和潜在的投机价值基础上，对ST的重组模式和破产行为进行了介绍，并对当前运用得最为普遍的重组方式和破产程序进行了点评。

第一节　投机风险

所谓"风险"，就是指"可能发生的危险"，确切地说，是指"因未来的不确定性导致危险产生的可能"。

在对ST股进行价值投机时，首先，股市中的一般风险在ST股中无疑也是存在的。如系统风险（即"市场风险"，包括宏观政策风险、利率风险、物价和购买力风险、证券市场自身风险）、非系统风险（包括个股的经营风险、财务风险、信用风险、企业管理层道德风险及股灾风险）和投资者本人主观因素造成的风险（包括交易过程风险、盲目高位追涨、低位恐慌杀跌、贪得无厌、错误估计形势、错过买卖时机等）。

各类ST股另外的特殊风险，还包括：一是各类ST股本身已出现的各种经营、财务等异常或危险情况存在无法消除或无法遏制或无法改变而导致基本面进一步恶化的风险；二是政府管理层对ST股板块的政策调整风险，也就是目前对ST、*ST、暂停上市、恢复上市、终止上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市以及终止上市后如何处理的相关政策的稳定性、持续性风险。

就目前政策来说，*ST 股票潜在的最大风险（终极性的恶化趋势和归宿）：一是被终止上市后进三板转让；二是被破产清算后彻底退市（包括直接被破产清算，或因破产重整计划、破产和解协议无法执行或不执行而被破产清算）。

ST 股潜在的最大风险：一是若因股东权益为负值而导致 ST 的，说明净资产为负，也就是“资不抵债”，本身就存在*ST 股的第二种最大风险，即被破产清算后直接退市的风险；二是虽然 ST 股和暂停上市、终止上市无直接关联，但其有关情形若进一步恶化而造成公司生产、经营和管理方面发生衰退、停滞、混乱等根本性变化，进而间接地导致公司出现连续两年亏损或其他情形被实施*ST，则就存在上述*ST 潜在的两种最大风险。

对于未股改的 SST 和 S *ST 股来说，除上述的风险外，尚存在无法实施股改的风险。如果包括 SST 和 S *ST 股在内的未股改股（即“S”股）一直无法股改，管理层是否会出台新的法规措施，对其进一步实施包括终止上市在内的新制裁，这是无法预料也不能确定的，也就是又一种风险。至于三板的终止上市股，当然就是存在被破产清算的风险。

但作者却认为，ST 板块潜在的最大风险，也许是管理层对目前 ST 交易规则和退市机制政策的改变或调整，也就是今后管理层是否会制定出对 ST 板块更具杀伤力的交易规则和更完善、更具体、也更严厉的退市制度。

【流入民间文档 6】

未股改股

1. 截至 2009 年 6 月 5 日，深沪 A 股市场 ST 股中的股票尚未股改的股票尚有 24 只（三板市场的终止上市股都均未股改）：

（1）在主板交易或临时停牌的 ST 股 5 只：SST 华新、SST 华塑、SST 光明、SST 中纺和 SST 秋林；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）长期停牌的 ST 股 2 只：SST 中华和 SST 合金；

（3）在主板交易或临时停牌的*ST 股 4 只：S*ST 物业、S*ST 新太、S*ST 天海、S*ST 长岭；

（4）长期停牌的*ST 股 1 只：S*ST 集琦；

（5）暂停上市股 12 只：S*ST 圣方、S*ST 恒立、S*ST 生化、S*ST聚友、S*ST 天发、S*ST 朝华、S*ST 三农、S*ST 天香、S*ST 北亚、S*ST 鑫安、S*ST 万鸿和 S*ST 兰光。

2. 目前在主板交易或停牌的非 ST 未股改股尚有 5 只：S 延边路、S 佳通、S 上石化、S 前锋和 S 仪化。

3. 迄今为止的政策对未股改股的所谓“制裁”措施仅仅是：一是实施“差异化交易”，即 5%涨跌幅限制；二是每周公告股改进展。这对本身就是受 5%涨跌幅限制的 ST、*ST 股来说基本毫无“制裁”，只是每周末需发个“请投资者注意投资风险”的例行通告。

4. 迄今尚难完成股改的上市公司被戏称为“股改钉子户”，但这类钉子户往往又是暴发户。自 2007 年以来，二级市场已几度爆炒“未股改”题材，上述未股改股也已博得“股改剩宴”、“股改钻石王老五”的美名，俨然成了投资者追逐的“香饽饽”。

第二节 投机价值

风险，意味着有关不利事件发生的可能性及其可能带来的严重后果。但是，风险同时也意味着机遇、尝试及挑战，以及抓住机遇、积极尝试和接受挑战所带来的成功的超预期收获。

这正如人们对待 2008 年全球金融危机的态度迥异一样：有的人悲观地认为，“危机”就是“危险的时机”；而善于捕捉机会的投资者则积极地认为，“危机”既是“危险”，更是“机遇”。

对于被实施“特别处理”的 ST、*ST 来说，也是如此，“危险”和“机遇”并存。

ST 股票投机价值的核心就在于对其未来“撤销其他特别处理警示

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（俗称‘摘帽’）”的预期，*ST 股票的投机价值在于对其未来“撤销退市警示风险（俗称‘摘星’）”或同时“撤销退市警示风险和其他特别处理警示（俗称‘摘星摘帽’或‘摘星脱帽’）”的预期（有关摘星摘帽条件，请参阅本章末尾附件）。其投机价值的本质，就是博弈其重组预期、基本面的改变和业绩提升。

由于重组能够给 ST 公司带来脱胎换骨式的变化，因此往往给投资者带来难以想象的暴利。近 20 年的中国证券市场发展的事实也反复证明，重组是二级市场上经久不衰的炒作题材。

对于未股改的 SST 和 S *ST 股票，尚存在股改实施成功而获得非流通股东支付“对价”的题材预期。这也很有投机价值。比如，2009 年以来，就有几波未股改股行情的爆炒，特别是 S *ST 湖科、S *ST 星美、S *ST 亚华等股改实施完成复牌后的表现更是吸引了众多投资者的眼球。

ST 和*ST 股票基本面的改变可能有下面几种情况：

（1）主营业务宏观面改善。如，原材料价格大减、产品销售价格大增等突发性或周期性事件；

（2）大股东注入具稳定盈利能力的优质资产；

（3）控股股东整体上市；

（4）筹划其他重大资产重组；

（5）执行破产重整计划或破产和解协议。

至于政府财政补贴、银行债务的减免等只能计入“非经常性损益”。控股股东或关联方的债务豁免等收入按财政部会计准则和证监会最新规定，只能计入所有者权益（资本公积），而不能计入当期损益。这些对其经营基本面的改变和持续经营不起根本作用，对股价的炒作也基本不起实质反应。

ST、*ST 股在筹划重大资产重组后，有可能又中止筹划重组。2009 年以来就有不少 ST 股在筹划重大重组后中止进行。如*ST 联油、*ST 甘化、ST 大水、ST 银广夏，*ST 中房，*ST 香梨等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

按理，重组不成功，对 ST、*ST 股是超级利空。但中止筹划重组有时却是投机价值的机会体现：因为仅仅是暂时中止筹划，并不是终止筹划；既然已经筹划过重大重组，说明它迟早还得筹划，也即反而存在“可能还要重组”的预期。如，*ST 联油自 2009 年 4 月 16 日公布中止筹划重大资产重组之日起，连续巨量封死涨停，至 5 月 19 日期间 15 个交易日竟连拉 15 个涨停，股价翻 1 倍！在本书即将完稿时的 2009 年 7 月 10 日，*ST 香梨公告中止前期的重组计划，复牌后也是接连涨停。

问题是 ST 重组的投机价值往往是潜在的，也就是隐性的。一般投资者事先是很难捕捉到任何蛛丝马迹的。

我们可以将重组方式中具代表性的股权转让或置换导致其大股东变更的 ST 股简单明了地分成四类：

第一类是新大股东尚未确定。

第二类是新大股东确定，但资产尚未注入。

第三类是新大股东确定，资产已注入但尚未产生效益。

第四类是新大股东确定，资产已注入且已产生效益。

一般来说，认为第一类属高风险，明显存在重组能否成功的不确定性以及等待重组的时间成本；第二类情况新的大股东对何时注入新资产尚在犹疑之中，说明其本身尚在考虑投资回报问题或所注入资产仍不确定，也存在较大风险；第三类和第四类重组方已经明朗化，且资产也已真实注入，投机风险相对较小，关键在于全面地评估其注入资产的质量和持续盈利的能力。

【流入民间文档 7】

沉迷于 ST 的上市公司

ST 制度实施近 11 年以来，在深沪两市中竟出现了一批 ST 专业上市公司：有的长期游走在 ST 和*ST 之间，通过“亏两年盈利一年，再亏两年盈利一年”的循环模式来规避暂停上市和终止上市；有的长期在戴帽和脱帽中来回奔波；有的干脆长年戴帽，也许要打持久战，也许以此为荣，更以此为乐。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从逆向思维来说，作者是高度认可这类上市公司的行为。因为，这一方面反映了这些上市公司非常专业，特别是对暂停上市和终止上市的相应条款研究得很透，对有关法规存在的制度性缺陷把握得很准，也就是善打“政策擦边球”；另一方面，也说明这些上市公司在精神境界和意志力方面是令人尊敬的，因为这种反复披星摘星或戴帽脱帽行为，至少象征着一种将 ST 进行到底的不屈不挠精神，一种誓将 ST 的大旗插到珠峰之巅的精神，这是一种意味着“我在，ST 在”的顽强斗志的精神，这也是新时代需要提倡的精神，即“永不放弃”的精神。

从企业经营角度看，这类上市公司的经营和管理，就是全面围绕着 ST 进行的，什么扭亏啊、明亏暗亏啊、保壳啊、重组啊……几度沉浮，几度警示，几度化险为夷，刺激呆了，不亦乐乎！说得明确一点，这些上市公司高管的事业就是 ST 事业。

我们随便列举部分仍在反复历练的 ST“老江湖”和*ST“老油条”：ST 宝利来、SST 华新、SST 中华、ST 科健、ST 康达尔、ST 泰格、ST 中润、ST 太光、ST 银广夏、SST 光明、ST 四环、ST 东源、ST 重实、ST 宇航、ST 科龙、ST 鲁置业、ST 珠峰、ST 金泰、ST 筑信、ST 兴业、SST 中纺、ST 联华、ST 中源、ST 方源、ST 东碳、ST 轻骑、ST 松辽、ST 马龙、ST 磁卡、ST 渝万里、ST 梅雁、ST 洛波、SST 秋林等 ST 股和*ST 国农、S *ST 物业、*ST 盛润、*ST 深泰、*ST 华控、*ST 珠江、S *ST 长岭、*ST 东电、*ST 汇源、*ST 威达、*ST 联油、*ST 唐陶、*ST 亚华、*ST 欣龙、*ST 科苑、*ST 皇台、*ST 华光、*ST 天龙、*ST 中农、*ST 国药、S *ST 新太、*ST 天海、*ST 雅砻、*ST 宜纸、*ST 宏盛、*ST 中房、*ST 湖科等*ST 股。

像 ST 东海、ST 博信、ST 百花、*ST 生物、*ST 郑百文、*ST 白猫等，那更是精彩。这些在 ST 圈内位居“大佬”级别的，近 10 年来一直在 PT、ST、*ST 圈内把持着地盘：“混，并快乐着”，霸道惨了！

不久前的 ST 华发 A（如今的“深华发 A”）、ST 实达（如今的“实达集团”）、ST 闽闽东（如今的“闽闽东”）、ST 中福（如今的“中福实业”）、ST 天颐（如今的“三安光电”）、*ST 兰宝（如今的“顺发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

恒业”)、*ST 中辽（如今的“万方地产”)、ST 绵高（如今的“西部资源”)、ST 天华（如今的“中茵股份”)、ST 平能（如今的“平庄能源”)、ST 幸福（如今的“华远地产”)、ST 长运（如今的“西南证券”)、ST 盐湖（如今的“盐湖集团”)、*ST 春都（如今的“同力水泥”）等一大批摘星脱帽股，过去也曾在 ST/*ST 堆里进行了长期的艰苦卓绝战斗。

至于那些在暂停上市大本营里久经考验的 ST/*ST 股和三板里的退市股更是不提也罢。

第三节　ST 股的重组模式及法规

上市公司“资产重组”是指有关兼并、收购、托管、置换、借壳、买壳等行为的总称，主要涉及重组方式、债务处置、职工安置、置出置入资产、关联交易以及同业竞争等方面内容。迄今 ST 股的资产重组模式包括有：(1) 股权行政划拨；(2) 大股东无偿赠送资产；(3) 资产置换；(4) 捆绑上市；(5) 净壳重组；(6) 战略并购（产业整合为目的的战略性重组）等方式。必须说明的是，目前一个 ST 上市公司重组的全面完成往往涉及其中多种重组方式的有机整合。

重组方式运用最普遍的是资产置换。

资产置换重组可分成：上市公司资产整体进行置换（就是将上市公司原有全部资产含负债全部置出，重组方按等值置入优质经营性资产，并保证置换后，上市公司仍具有持续经营能力，并符合法定上市条件)、重大资产置换的部分资产置换和不属于重大资产置换的部分资产置换三种模式。

刘旸等（2009）曾对 2005 年至 2008 年有关借壳上市案例进行全方位的统计和分析，发现借壳方行业的排名前四位是房地产、矿产、证券、制造业，其他还包括传媒、运输、化工、环保等。借壳方股权获取方式有三种：收购原股东股权，拟注入资产认购增发股权，以及这两种方式的混合使用。上市公司资产置出途径有：现金收购上市公司资产，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重组方以全部或部分拟注入资产置换上市公司资产，上述方式混合使用及不剥离上市公司资产四种操作方式。借壳方资产置入途径包括：上市公司现金收购，定向增发，资产置换和上述方式混合使用四种。

从资本和财务结构本质上说，重组涉及“资产变动”和“股权变动”两大块核心内容。

上市公司资产变动法规有：中国证监会 2001 年公布的《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》，2008 年 4 月中国证监会发布的《上市公司重大资产重组管理办法》（共 8 章 56 条），它们对重大资产重组的认定标准、程序、信息管理、发行股份购买资产、重组后新股和债券的发行以及监管等方面都作了规定。这为上市公司重大资产变动提供了较为系统的法规。

上市公司股权变动法规有：中国证监会于 2002 年 9 月 28 日发布的《上市公司收购管理办法》，2006 年 9 月 1 日起施行的《上市公司收购管理办法》，它们为上市公司股权变动提供了系统性的规定。2008 年 4 月 29 日又发布了《关于修改〈上市公司收购管理办法〉第六十三条的决定》，对有关内容进行了修改和完善。

《上市公司重大资产重组管理办法》（2008 年）对所谓的“重大资产重组”进行了重新规定（第 11 条）。上市公司及其控股或者控制的公司购买、出售资产，达到下列标准之一的，构成“重大资产重组”：

(1) 购买、出售的资产总额占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到 50%以上；

(2) 购买、出售的资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占上市公司同期经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到 50%以上；

(3) 购买、出售的资产净额占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到 50%以上，且超过 5000 万元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"发行股份购买资产"（优质资产注入式的定向增发），因能极大地改善上市公司的业绩，此类"筹划重大重组"模式已受到市场的热烈追捧。《上市公司重大资产重组管理办法》（2008年）第41条对"发行股份购买资产"也作了特别规定。

上市公司发行股份购买资产，应当符合下列规定：

(1) 有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力；有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性；

(2) 上市公司最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告；被出具保留意见、否定意见或者无法表示意见的审计报告的，须经注册会计师专项核查确认，该保留意见、否定意见或者无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者将通过本次交易予以消除；

(3) 上市公司发行股份所购买的资产，应当为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续；

(4) 中国证监会规定的其他条件。

特定对象以现金或者资产认购上市公司非公开发行的股份后，上市公司用同一次非公开发行所募集的资金向该特定对象购买资产的，视同上市公司发行股份购买资产。

赵学毅和刘丽靓（2009）认为，"定向增发"的引入将带来上市公司的重新定位，使其超越大股东融资窗口的职能，而扮演起资产证券化平台的角色。通过"资产认购式"的定向增发，大股东流动性较差的实物资产得以成为证券类资产，可以择机在资本市场出售。在此意义上，各类股东的利益更倾向于一致。在全流通背景下，实力雄厚的大股东可以依托上市公司整合旗下资产，最终实现集团资产的全部证券化、有价化，已是上市公司大股东具有现实意义的战略选择。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【流入民间文档8】

重组中的隐性债务案例

*ST 海星：“重组后连爆隐性债务”。2007 年 12 月格力集团将下属的两家房地产公司的全部股权和*ST 海星除部分不动产之外的全部资产置换重组。但在格力地产借壳后，*ST 海星连爆多起隐形债务和其他潜在财务问题。2009 年 6 月，*ST 海星不得不公开征集隐性债务，并声明“限期截止，过后视无条件永久放弃”。

*ST 国药：重组方式的创新，“新旧大股东捆绑上市＋定向增发”。其重组方式核心内容就是重组方“仰帆投资”将其全额持有的“上海凯迪”的 10％股权和徐进等持有的“武汉新一代科技（*ST 国药目前控股方，持有 28.12％*ST 国药股权）”的 100％股权对价置换，再由“*ST 国药”定向增发购买“上海凯迪”100％资产，从而实现“上海凯迪”借壳“*ST 国药”上市。该重组方案的创新就在并未采用“先购买控股权、实施债务重组、借壳上市”的老套路，而是将新旧大股东捆绑在一起，有效规避有关“卖壳方”潜在的隐性债务、担保、诉讼等，即控制重组风险。①

第四节　ST 股的破产行为

除了第三节讲到的重组外，ST 公司由于经营亏损、债务过重、资不抵债等各种情形而不能清偿到期债务的特殊性，还存在“破产”的可能性。

新的《企业破产法》是 2007 年 6 月 1 日起施行的。在新破产法正式实施之前，通过申请破产而使企业起死回生的案例并不少见。据作者不完全统计，包括 ST 郑百文、ST 猴王、ST 东北电、ST 轻骑、ST 宁窖、*ST 吉纸、*ST 圣方、*ST 中华和 ST 重实等上市公司曾先后被申请破产，但都以债务和解和企业重组为结局。其中有不少上市公司还曾

① 参考资料：2009 年 6 月 2 日《上海证券报》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多次被申请破产，结果也是反复重组。当然其中的ST猴王可能因为"猴性十足，太调皮"，已退市进三板。

关于上市公司的破产课题，已有全面的论述和系统的研究（杨秋波，2008）。

一、破产概念

"破产"从法律层面上理解，有两层内涵：一是财务状态，指债务人不能清偿到期债务；二是程序，包括破产重整、破产和解和破产清算三种。

"破产清算"是对债务人的全部财产进行清算后执行债务清偿，公司将被注销，股票被彻底终止上市。迄今为止，我国还没有一家上市公司被破产清算。

"破产和解"是指在法院受理破产案件后，在法庭内经多数债权人表决通过由债务人提出的和解方案，并经法院批准执行。典型的案例如*ST吉纸和*ST中辽等。

"破产重整"在我国是新型的破产程序，也是实现债务人重生的司法康复，指在法院主持下，通过债务调整和债务人整理，将债务清偿和企业恢复生机结合起来的破产程序。

至于启动条件，破产和解和破产清算程序是一致的，即"企业法人不能清偿到期债务，并且资产不足以清偿全部债务或者明显缺乏清偿能力的，依照本法规定清理债务"。破产重整程序启动条件，除前述启动条件外，还有另一种启动条件，即"明显丧失清偿能力"。

二、破产与退市的关系之辨

杨秋波（2008）对此曾有清晰的论述。

（1）法律依据："退市"依据《公司法》、《证券法》和证监会及深沪交易所颁布的有关终止上市规则；"破产"依据的是《企业破产法》和《民事诉讼法》中有关规定。

（2）基本标准："退市"是连续四年亏损等情形；"破产"必须是"企业法人不能清偿到期债务，并且资产不足以清偿全部债务或者明显缺乏清偿能力"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（3）公司存亡：“退市”后公司仍旧是股份有限公司，企业法人主体依然存在；“破产”后公司法人主体消亡，企业被注销。

（4）股东待遇：“退市”后股东仍是享有企业股权的合法股东，其股票可在三板市场代办转让；“破产”后由于上市公司主体不再存在而被终极性摘牌，股票一文不值，股东血本无归。

作者认为，这两者的关系简单地说就是：“退市”公司存在被“破产清算”的可能，“破产清算”公司肯定被终止上市而最彻底地“退市”。

三、目前最普遍采用的破产重整程序

破产重整是濒临倒闭、面临破产清算企业进行“重生”的最科学和理想途径。因为，“破产和解”仅是偿债计划，而“破产重整”是为了企业摆脱困境的“清偿债务+企业重生”双重计划，而且能使债权人得到比破产清算下更为有利的清偿，同时在重整计划内，债务人可继续经营其业务。因此，破产重整是当前最普遍采用的破产程序。

破产重整的另一个可取之处是，其申请可由债权人提出，也可由债务人提出。这为困境型上市公司主动规避破产清算提供了可能性，也为上市公司的“壳资源”价值提供了保障。

赵多政（2009）曾对涉及“破产重整”的相关问题进行过全面的评述。

新破产法执行以来，迄今为止已有数十家 ST 公司被申请破产重整。据作者不完全统计，包括 SST 海纳、*ST 天颐、*ST 兰宝、*ST 沧化、*ST 华源、S *ST朝华、S *ST 鑫安、S *ST长岭、*ST 宝硕、S *ST 星美、S *ST 北亚、*ST 丹化、S *ST 华龙、S *ST 新太、*ST 九发、*ST 北生、ST 秦岭等。2009 年 7 月初，正在申请破产重整的还有*ST 盛润和*ST 深泰。

在破产重整领域里，近年已出现一家很有影响力的专业财务顾问公司：中和应泰财务顾问有限公司。据该公司网站介绍，该公司曾第一家完成按市场化原则进行债务重组的 ST 郑百文案例（2000 年）、第一家完成按旧破产法进行庭内债务重组的*ST 吉纸案例（2005 年）、第一家完成按新破产法进行破产重整的 S *ST 海纳案例（2007 年）、并成功进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行首例资产重组方案获证监会重组委审核通过的S*ST兰宝破产重整案例（2008年）。除此之外，还完成*ST华源、*ST沧化、S*ST长岭、S*ST鑫安、S*ST朝华和*ST北生等破产重整案例，占据新破产法执行以来破产重整案例的半壁江山，可谓业内翘楚。

中和应泰主导的破产重整案例成功率目前高达100%，而且其主导的债务重组或破产重整成功的案例中包括*ST吉纸、SST海纳和*ST兰宝等，后来复牌后都成超级牛股。今后对该公司参与的破产重整案例，似应给予适当关注。

ST公司一旦成功执行破产重整计划，一方面可以取得非常巨大的债务重组收益，另一方面上市公司的"壳"资源有可能从巨额债务中解放出来，从而存在被借壳上市的预期。因此，破产重整往往是二级市场炒作的概念之一。如在作者即将完稿时的2009年7月初，*ST盛润和*ST深泰先后公告申请破产重整，它们在二级市场上的股价就连续涨停。

那么怎样的ST公司存在申请破产重整可能呢？

前述的无法偿清债务只是笼统条件，赵多政（2009）认为有三种具体情况可以参考：一是最近三年连续亏损，已面临暂停上市或终止上市；二是ST公司资产、财务状况出现重大异常或业务遭受重大损失；三是由于重大违法违规行为被查处，必需通过重整对企业运行机制进行再造。

当然，对于具备破产重整条件的ST公司，法院在受理有关破产重整申请后，是否裁决同意其进行重整，尚需两个前提：一是该ST公司是否具有挽救的希望，二是该ST公司处于什么样的法律状态，对于已经被作出破产清算宣告或者正在进行破产清算的上市公司，不会再被批准开始重整程序。

【流入民间文档9】

非经常性损益

非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力作出正常判断的各项交易和事项产生的损益。非经常性损益通常包括21个项目 。详细内容参见：证监会公告〔2008〕43号—公开发行证券的公司信息披露解释性公告第1号。

【附　录】

深沪主板目前摘星脱帽相应条款[①]

撤销“退市风险警示”条件

（1）因“连续两年亏损”或者因“追溯调整导致连续两年亏损”被实施“*ST”的，最近一个会计年度报告经审计盈利的，公司应当在董事会审议通过年度报告后及时向交易所报告并披露年度报告，同时可以向交易所申请摘星；

（2）因“连续两年亏损”或者因“追溯调整导致连续两年亏损”被实施“*ST”的，在退市风险警示期间，公司进行重大资产重组且满足以下全部条件的，可以向交易所申请摘星：

a. 根据证监会有关上市公司重大资产重组规定，出售全部经营性资产和负债，同时购买其他资产且已实施完毕；

b. 通过购买进入公司的资产是一个完整经营主体，该经营主体在进入公司前已在同一管理层之下持续经营三年以上；

c. 本次购入的资产最近一个会计年度经审计净利润为正值；

d. 经会计师事务所审核的盈利预测显示，公司完成本次重组后盈利能力增强，经营业绩明显改善；

e. 交易所规定的其他条件。

（3）因“财务会计报告存在重大会计差错或者虚假记载，被中国证监会责令改正但未在规定期限内改正，且公司股票已停牌两个月”和“未在法定期限内披露年度报告或者中期报告，且公司股票已停牌两个

① 根据深沪交易所分别于2008年9月第六次修订的《股票上市规则》，两家交易所相关规则的措辞略有差异，但实质内容基本一致，此处仅列深圳交易所的有关规定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月”两种情形被实施“*ST”后，两个月内上述情形消除的，可以向交易所申请摘星；

(4) 因“股权分布不具备上市条件”而被实施“*ST”的，在六个月内完成解决股权分布问题的方案且其股权分布具备上述条件的，可以申请摘星；

(5) 因“法院依法受理公司重整、和解或者破产清算申请”被实施“*ST”的，出现以下情形之一的，公司可以向交易所申请摘星：

a. 重整计划执行完毕；

b. 和解协议执行完毕；

c. 法院受理破产申请后至破产宣告前，依据《企业破产法》作出驳回破产申请的裁定，且申请人在法定规定期限内未提起上诉；

d. 法院受理破产申请后至破产宣告前，依据《企业破产法》作出终结破产程序的裁定；

(6) 因“公司可能被解散”或“交易所认定的其他情形”而被实施“*ST”的，如有关情形已消除，可以向交易所申请摘星。

撤销“其他特别处理”条件

(1) 最近一个会计年度的审计结果表明股东权益为正值或者最近一个会计年度的财务会计报告被会计师事务所出具标准无保留意见的审计报告，并且同时满足“主营业务正常和扣除非经常性损益后的净利润为正值”两个条件的，在披露年度报告时，可以向交易所申请撤销；

(2) 最近一个会计年度的审计结果表明主营业务正常和扣除非经常性损益后的净利润为正值，应当在董事会审议通过年度报告后及时向交易所报告并披露年度报告，在申请“摘星”的同时可以申请摘帽；

(3) 生产经营活动受到严重影响后已恢复正常生产、主要银行账号被冻结后被解冻的、董事会会议已正常召开并能形成决议的，可以申请摘帽；

(4) 因“公司被控股股东及其关联方非经营性占用资金或违反规定决策程序对外提供担保，情形严重的”被实施ST的，会计师事务所出具的专项审计报告和独立董事发表的独立意见显示资金占用事项已消

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

除，公司董事会决议说明违规担保事项已解除或相应审议程序已追认的，可以申请摘帽；

（5）因各类情形被实施“ST”的，在特别处理期间，公司根据中国证监会相关规定进行重大资产重组且满足以下全部条件的，可以向交易所申请摘帽：

a. 根据证监会有关上市公司重大资产重组规定，出售全部经营性资产和负债，同时购买其他资产且已实施完毕；

b. 通过购买进入公司的资产是一个完整经营主体，该经营主体在进入公司前已在同一管理层之下持续经营三年以上；

c. 本次购入的资产最近一个会计年度经审计净利润为正值；

d. 经会计师事务所审核的盈利预测显示，公司完成本次重组后盈利能力增强，经营业绩明显改善；

e. 不存在被实施“ST”的各类情形；

f. 交易所规定的其他条件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章

ST,LAJIHAISHIJINKUANG

DI SI ZHANG

ST板块——牛股集中营①

本章作者将从主板市场、中小板市场、三板市场的退市股板块的相关ST股的历史表现，并结合2009年本轮反弹的最新客观情况，多方面论证ST板块是牛股迭出的集中营。

第一节 ST，A股市场璀璨的明珠

纵观深沪A股市场，无论牛市、熊市还是所谓的震荡市，任何行情中总有ST股闪着耀眼玄光的表现。因为ST股始终存在重组的预期，11年来，几乎年年都有ST股被爆炒、狂炒、疯炒的精彩故事。

ST，历经沉浮，成就辉煌，多年来无数次演绎了资本市场的财富暴涨神话。

在主板，ST、*ST有1周连续涨停，也有1个月、甚至两个月都连续天天涨停的；也有的在戴帽或披星当日起就疯涨，这戴帽或披星的“警示”竟成了涨停的“信号弹”！

暂停上市后经重组恢复上市后复牌的首日，猛涨一两倍是小菜一碟，牛的暴涨五六倍，疯的就狂飙十来倍，癫的更是疯涨狂飙几十倍！

① 本书在进行个股间统计涉及复权时，除引用资料或特别说明外，均采用人工精确复权法复权。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即使“倒了霉”终止上市进三板后，也竟有自第一天转让起就连续天天涨停飙升的，终止上市好像就是暴涨的标志！有些退市股即使一时先暴跌一下，迟早也会超强劲反弹，股价远远超过终止上市前停牌收盘价！

无论主板、中小板，还是三板，到处都是 ST 牛股的靓丽迷人的身影或魔影；即使在暂停上市板块，看到的也往往是*ST 在成牛股前的精心重组打扮！

ST，历来就“藏龙卧虎”。

ST，就是牛股的代名词。

ST 板块，就是牛股的集中营。

第二节　主板的 ST 英雄

自推行 ST 制度 11 年来，几乎每年都有 ST 股在价值投资者的瞠目结舌中“疯涨狂飙”。由于 ST 英雄太多，此处仅按每个年份随意举几只 ST，也许它们都将永远镶嵌在中国股市编年史的纪念碑上。

1998 年：ST 粤海发（600647，现在的“同达创业”），从 1998 年 4 月 30 日起至 7 月 21 日，狂涨 134%、振幅 150%。谜底：重组炒作。相对应的大盘区间竟下跌 1%、振幅 11%。

1999 年：ST 琼能源（000502，现在的“绿景地产”），从 1999 年 5 月 4 日戴帽之日起至 2000 年 4 月 13 日，期间最高升幅 360%。谜底：摘帽。大盘的区间涨幅 63%、振幅 74%。

2000 年：ST 海虹（000503，现在的“海虹控股”），2000 年 1 月 4 日至 2000 年 3 月 2 日，不到两个月的最高涨幅 340%，累计涨停 27 个，期间连续涨停 17 个。谜底：摘帽。大盘的区间涨幅 25%、振幅 30%。

2000 年：ST 永久（600818，现在的“中路股份”），从 2000 年 1 月 25 日至 4 月 3 日，37 个交易日的最大涨幅 160%。谜底：纯粹的炒作（“ST 永久”即将荣升为“PT 永久”）。大盘的区间涨幅 19%、振幅 24%。

2001 年：PT 双鹿（600633，现在的“*ST 白猫”），2001 年 2 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

23日至2002年4月30日，第一波17个连续涨停+第二波连续10个涨停，从4.69元疯涨到24.33元，最大涨幅418%。谜底：白猫重组。大盘区间下跌，跌幅12%，期间涨幅最高18%。

2001年：PT网点（600833，现在的“第一医药”），从2001年3月2日至2002年5月15日，PT网点仅37个交易日可交易，竟逆势疯涨300%。谜底：撤销PT。区间大盘下挫18%。

2002年：PT闽闽东（000536，现在的“闽闽东”），从2002年1月25日起连续9个涨停，停牌两个月后6月28日复牌，当天最高涨55%，五个月的期间最高涨幅140%。谜底：“换帽子”，PT改ST。大盘的区间涨幅19%、振幅31%。

2003年：*ST常柴A（000570，现在的“苏常柴A”），从披星第一天的2003年5月12日起至6月4日，18个交易日的最高升幅达76%。谜底：2003年中报扭亏。大盘的区间涨幅仅3%、振幅7%。

2003年：*ST家乐（000533，现在的“万家乐”），从2003年5月12日第一天披星成“*ST家乐”起就买进并持有至2004年4月13日，涨幅达83%。谜底：摘星脱帽。大盘的区间涨幅仅11%。

2004年：ST新大洲（000571，现在的“新大洲A”），从2004年1月2日至4月5日的区间最大涨幅达100%。谜底：摘帽。大盘的区间涨幅18%、振幅19%。

2004年：ST东方（000682，现在的“东方电子”），自2004年1月8日到2月26日的区间升幅达79%。谜底：摘帽。大盘的区间涨幅仅4%、振幅10%。

2004年：ST七砂（000851，现在的“高鸿股份”），从2004年1月8日至2月20日，23个交易日就猛涨81%。谜底：高鸿重组。同期大盘仅涨8%。

2005年：ST丰华（600615，现在的“丰华股份”），2005年7月26日起至8月29日的25个交易日竟连续涨停，涨幅高达233%。谜底：坏账计提冲回。大盘的区间涨幅仅10%、振幅15%。

2005年：ST吉轻工（000546，现在的“光华控股”），从2005年7

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月 13 日至 2007 年 5 月 29 日，近两年间的最高涨幅 1400%，期间 2005 年 8 月 10 日起连续 14 个涨停。谜底：光华控股重组。大盘的区间涨幅 314%。

2006 年：*ST 古井 A（000596，现在的“古井贡酒”），若在 2006 年 3 月 10 日买进，持有至 6 月 20 日，33 个交易日的最高涨幅 120%。谜底：摘星脱帽。大盘区间涨幅 28%、振幅 37%；若持有至 2007 年 7 月 10 日，则最高涨幅 1080%。大盘区间涨幅 209%、振幅 250%。

2006 年：*ST 中天（000540，现在的“中天城投”），从披星戴帽第一天的 2006 年 4 月 23 日起，至 2007 年 9 月 5 日，疯涨 950%。谜底：股改+摘星脱帽。大盘的区间涨幅 276%、振幅 286%。

2007 年：SST 幸福（600743，现在的“华远地产”），2007 年 3 月 5 日起至 4 月 5 日，连续 23 个涨停，最高涨幅 190%。谜底：华远地产重组。大盘的区间涨幅 17%、振幅 22%。

2007 年：S *ST 百花（600721，现在的“ST 百花”），从 2007 年 4 月 27 日起至 6 月 4 日的 20 个交易日，连续 20 个涨停，狂涨 150%。谜底：摘星。大盘区间下跌 3%、期间最高涨幅 19%。

2008 年：S *ST 华侨（600759，现在的“正和股份”），从披星成*ST 的 2006 年 5 月 9 日到 2008 年 3 月 5 日，不到两年时间，疯涨 1200%。谜底：股改＋正和集团重组。大盘的区间涨幅 187%、振幅 308%。

……

再多举几个例子：

ST 啤酒花（600090，现在的“啤酒花”）：从 2004 年 1 月 13 日大涨至 2 月 13 日，16 个交易日的最高涨幅 84%，而同期大盘的区间涨幅仅 3%、振幅 9%。

*ST 农化（000950，现在的“建峰化工”）：从 2004 年 12 月 21 日至 2005 年 3 月 11 日，狂涨 157%，谜底：股权行政划拨。同期大盘区间涨幅仅 1%、振幅 12%。

*ST 博盈（000760，现在的“博盈投资”）：若从披星戴帽后的盘中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

极限价位的 2005 年 7 月 20 日，至 2007 年 6 月 20 日，收盘涨幅 1437%。同区间的大盘收盘涨幅 312%，振幅 330%。

*ST 新智（600503，现在的“华丽家族”）：从 2005 年 6 月 30 日起至 9 月 26 日，除停牌外仅 23 个交易日，期间连拉 19 个涨停，暴涨 129%、最高涨幅 167%。相对应的大盘区间涨幅不到 5%、振幅 22%。

*ST 海龙（600516，现在的“方大炭素”）：从 2006 年 4 月 26 日披星戴帽第一天起至 2008 年 3 月 7 日，涨幅 1288%、振幅 1672%，而相对应的大盘期间涨幅 207%、振幅 340%。

*ST 仪表（000862，现在的“银星能源”）：从 2007 年 1 月 29 日到 5 月 28 日，除去停牌日仅 21 个交易日，竟连续 21 个涨停板，暴涨 324%。相对比的是，大盘区间仅涨 48%。

S *ST 天华（600745，现在的“中茵股份”）：从 2007 年 2 月 1 日起至 7 月 8 日，除去停牌时间只有 17 个交易日，狂拉 14 个涨停后停牌，股改实施复牌，区间涨幅 188%、振幅 280%，而大盘区间仅涨 36%、振幅 70%。

*ST 丹江（600173，现在的“卧龙地产”）：从 2006 年 4 月 25 日第一天披星戴帽之日起至实施股该复牌的 2007 年 10 月 8 日，期间最大涨幅 1351%。谜底：股改＋卧龙重组。经历极度疯牛的大盘涨幅仅 303%、振幅 313%。

*ST 安信（600816，现在的“安信信托”）：从 2005 年 7 月 11 日披星戴帽之日起至 2007 年 11 月 30 日，期间涨幅 1316%、振幅 1966%。相对应的大盘也正经历史上的大牛市，但涨幅仅 378%、振幅 510%。

SST 纵横（600862，现在的“南通科技”）：从 2006 年 12 月 8 日至 2008 年 1 月 18 日，期间除去停牌仅 83 个交易日，区间最高涨幅 937%。谜底：股改＋重组＋摘星摘帽。相对应的是经历疯牛的大盘区间涨幅仅 140%、振幅 193%。

“沧海横流，方显 ST 英雄本色。”

即使在全球金融风暴的 2008 年，ST 依然“唯我独尊”、“笑傲江

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

湖”。

S*ST 数码（000578，现在的“盐湖集团”）：2007 年 7 月 20 日停牌，2008 年 3 月 11 日复牌，首日最高复权涨幅高达 729%、收盘涨幅也有 600%，2008 年的年涨幅竟高达 487%、最高涨幅 830%，成为两市年度涨幅最高股票。谜底：盐湖集团借壳重组+股改。相对应的是，2008 年大盘竟狂泻 65%（关于 ST 盐湖的评述详见第五章）。

像这些经典案例在 ST 股中不胜枚举、数不胜数，感兴趣的读者可按第一章有关表中的各类 ST，去查看它们的日 K 线，并结合 F10 资料和相关报道，琢磨回味它们狂飙疯涨的背后故事或幕后推手。

在第五章中，我们将重点评述史上最耀眼的 10 大 ST 股。在第六章推出 10 年来收盘涨幅最高的股票——也是一只 ST 股且曾是史上最烂的垃圾股。

至于暂停上市 ST 股的恢复上市，那无疑是“英雄的 ST 战士”晋升为“威猛的 ST 战神”——超级牛股，我们将在第七章中详细评述。三板中的退市股“群魔乱舞”的场景，几乎就是“天堂里的传说”，我们将在第八章全面介绍。

【流入民间文档 10】

另类 ST 超级牛股

“S*ST 石炼化”（000783，现在的“长江证券”）：是在“S 石炼化”非交易的停牌期间（2007 年 3 月 21 日）被授予“*ST”桂冠的，被长江证券借壳后一复牌就“摘星脱帽+疯涨狂飙”，从 ST 角度就无实用参考价值，但在选股思路上逆向关注亏损股不无启迪。看看它的飙涨：从 2005 年 7 月 15 日的极限底部到长江证券借壳后 2007 年 12 月 27 日复牌首日，最高升幅（复权）狂飙 2946%。相对应的是，已经历疯牛的大盘区间涨幅也仅 410%、振幅 510%。

“*ST 金岭”（000655，现在的“金岭矿业”）：是在原“华光陶瓷”停牌期间的 2006 年 5 月 9 日被披星戴帽和改名的。从其披星戴帽后的第一个交易日即 2006 年 6 月 12 日起至 2007 年 10 月 15 日，暴涨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

932%。可对比的是，期间大盘正经历了完整的牛市并已到牛市巅峰，大盘的区间最高涨幅也仅300%。

“ST成百”（600109，如今的“国金证券”）：是2001年3月30日戴帽ST的，2003年4月7日经重组扭亏后摘帽并更名为“成都建设”，但其在二级市场上的股价一直没有任何“吸引眼球”的表现。这只ST的投机价值就潜伏得更深了：直到2006年筹划通过新增股份吸收合并“国金证券”重组方案后股价才一路暴涨，从2006年8月18日起至2007年8月21日，仅1年时间狂飙3219%，区间振幅3550%。相对应的是正处大牛市中的大盘区间涨幅仅209%。

第三节 中小板的ST先锋队

*ST张铜是中小板第一只ST股，也是第一只*ST股：因“主要银行账号被冻结”，在2008年9月2日被实施“ST”，至11月4日股价就狂泻55%。但从11月4日起触底反弹，至2009年1月8日最大反弹涨幅166%，期间竟连飙11个涨停，并彻底收复戴帽后的失地。当时媒体惊呼：“ST张铜，一骑绝尘。”公布“沙钢”重组的消息后，稍作整理又连拉7个涨停板，再在相对高位振荡。4月28日因“连续两年亏损”被实施“*ST”。

从实施“ST”后第一个交易日（2008年9月2日）起，截至2009年6月5日，区间涨幅86%；若从实施ST后的底部反弹算起，迄今的涨幅高达400%。这两个数据在目前交易的深沪两市全部1566只股票中，分别名列第355名和第26名。区间大盘的这两个数据分别是18%和60%。

*ST琼花：中小板第二只ST股，也是目前为止中小板第二只*ST股。在2008年12月29日也因“主要银行账号被冻结”被实施“ST”。从实施ST第一个交易日起，截至2009年6月5日，区间涨幅达108%，在深沪两市总排名是302位，区间大盘涨幅49%。

ST钛白：2009年4月22日因“预计未来三个月可能无法恢复生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产”被实施“ST”，就从戴帽当日起连续 5 个跌停，但随后就被强行拉起，目前已创反弹新高。

年轻的中小板，年轻的中小板 ST/*ST。

志高意远，前途无量。中小板 ST 必将是 ST 的先锋队：盘小，易炒作，而且很新鲜。

第四节　三板的 ST 壮士

首先要明确一个基本的常识：*ST 股因为连续亏损四年或其他原因被交易所终止上市进入三板转让后，绝非一文不值了，有的股价高的比主板的还值钱。

终止上市股尽管“壮烈牺牲”成了“壮士”、也一度成了“仙股”，但 ST 牛股的本色不变、精神不变、志向不变，而且涨跌停技术更精、更邪，其走势更震撼、更迷人、更吓人，其股价涨幅也高得雷人！

退市到三板进行转让的终止上市股，有的进三板首日暴跌后，自第二个转让日起就几乎天天涨停，如：“斯达 1”，自第二个转让日起连拉 14 个涨停，升幅 90%；“比特 3”在 12 个转让日连拉 11 个涨停，涨幅 71%；“环保 1”更绝，15 个转让日狂拉 14 个涨停，涨幅 97%。

最“耸人听闻”的莫过于“达尔曼 3”：主板暂停上市收盘价是 0.91 元。进三板第一个转让日暴跌至 0.22 元。随后连续 15 个转让日 15 个涨停，涨幅 100%；稍作调整后竟 18 个连续涨停，股价和主板收盘价一模一样：0.91 元；随后潜伏蓄势，调整近 10 个月，再猛拉狂涨至 2.67 元，这个价格比主板收盘价高 193%，比进三板首日转让价高 1114%！

有的进三板后经历短暂暴跌，就开始“惊天地，泣鬼神”地疯涨。如“龙涤 5”，从主板收盘价 1.45 元一路暴跌至 0.52 元后，匪夷所思地发动了“史上最牛的超级大反攻”：连续疯涨狂飙到 6.08 元！此股价比主板停牌价高 319%，比三板底部启动价 0.52 元高 1069%！

有的甚至进三板后自第一个转让日起就干脆天天暴涨，好像退市进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三板就是点燃了暴涨的导火索。包括佳纸1、托普1、国瓷3、金荔1和联谊1等在内都是如此。如“金荔1”：一进三板，天天涨停、连续涨停，一口气狂拉21个涨停，和主板停牌价相比：涨幅178%！

有关三板的终止上市股精彩故事，我们将在第八章中全面评述。

至于“S*ST云大”，终止上市后没进三板，缩股后被太平洋吸收合并。“人不在江湖，江湖却依然传诵着他的传奇故事”。这也许是个案和特例，但无疑是传奇，或者说是我国证券市场有鲜明的“中国特色”的一个缩影。

【流入民间博文2】

死去活来 死灰复燃

——记已终止上市经改头换面后“重返”主板的S*ST云大光辉事迹

所谓“起死回生”或“死灰复燃”现象，我们大多在小说、电视、电影、科幻动漫中或魔术表演场合看到，那是相关专业人士闲来没事或虚构或杜撰或瞎掰出来的，纯属娱乐。

说到严肃的证券市场，谁还有闲工夫来娱乐啊?！证券市场，那可是资本市场，是有关企业募集资金追求高速成长发展的好地方。不要说看股票波动时的紧张程度，就光凭堆集在K线图背后的不少法律、法规，那可不是开玩笑的，谁敢熟视无睹?！就拿*ST股票亏损情形来说，最近三年连续亏损就得暂停交易，如果第四年未能恢复盈利，则终止上市。截至2009年6月5日，已有42只A股从主板终止上市后退市进三板转让。

“野火烧不尽，春风吹又生”。有一只*ST股票却是特例。

此股便是S*ST云大（600181）——该股票的名称和代码目前在一般软件行情中均已不复存在。

S*ST云大，全称“云大科技股份有限公司”。该公司因为2003、2004、2005连续三年亏损，于2006年5月18日被暂停上市。2007年4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月 30 日公布 2006 年报又亏损，于 2007 年 6 月 1 日起被终止上市，但在这之前的 5 月公司实施了以云大股权换太平洋证券股份或现金的新型股权分置改革方案。

2007 年 12 月 28 日，S*ST 云大（600181）改了“头”（代码改为 601099），又换了“面”（公司简称改为“太平洋”），喜气洋洋地“重返”主板。这里的“重返”之所以加了引号，是因为云大科技不是绝对意义上的重返：一是以往上市公司被借壳后的复牌，公司名称和股票简称会改变，其股票代码是不变的，而云大是被吸收合并后代码都更改了；二是云大终止上市后没有进行股份转让代办确认、更没有进三板转让。但对流通股东来说，最关键的是云大的流通股票在暂停交易一年半后确实以太平洋的名义在主板重新上市交易了。

S*ST 云大退市后的股改方案核心内容是：公司的非流通股股东和流通股股东将所持股份分别以 8∶1 和 4∶1 的比例换成太平洋证券股份有限公司股份；流通股股东也可以将所持全部股份以 2 元/股的价格向第三方（云南省国有资产经营有限公司）转让获得现金。申报现金安排的流通股股东不再享有与太平洋证券换股股东换股的权利。

现在让我们回过头来看看这里面的财富巨变的精彩故事。

2006 年 5 月 18 日暂停上市前最后一个交易日是 2006 年 4 月 28 日，收盘价为准仙股的 1.02 元。在这之前的 11 个交易日，股价是从相对高点 1.59 元跌落的。从 1.59 到 1.02，跌幅 35.8%。再往前的高点分别为 2004 年 4 月 22 日的 7.08 元和 2002 年 7 月 12 日的 10.97 元，跌倒 1.02 元，已分别大幅缩水 85.6%和 90.7%。

下面我们以暂停上市收盘前最后一个交易日在收盘价 1.02 元选择买进或卖出的两种情况进行对比分析。

选择卖出的：随后就会后悔得欲哭无泪，真是痛不欲生啊！因为一年后的股改，你选择兑现现金（据 S*ST 云大 2007 年 5 月 25 日公告，确实有 479896 股流通股选择了现金申报），则收盘前的 1.02 元即可变成 2 元，原先卖出的每股损失 0.98 元。如果股改时选择换股，那再过七个月后就“发达”了：按 4∶1 的换股比例以及太平洋开盘首日的表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现（开盘46元，最高49元、最低41.5元、收盘41.92元），对云大流通股东来说，原来割肉的1.02元收盘价相应的已飙升为11.50、12.25、10.38和10.48元！也就是说，按太平洋首日收盘价计，兑换成现金的至少每股损失8.48元；而割肉的则至少每股损失9.46元！

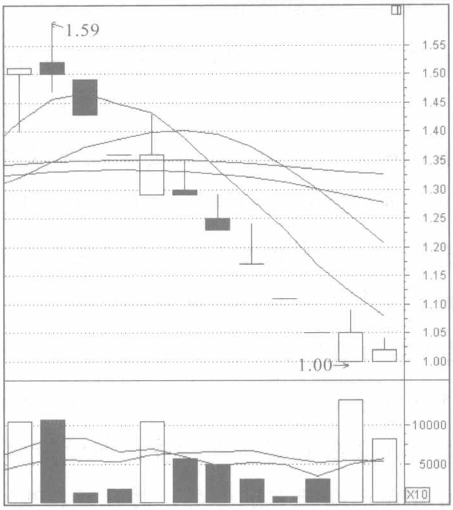


图1　S*ST云大退市停牌前日K线图

图2　太平洋上市首日走势图

阴沉沉的天空中回荡着凄惨的呼天抢地的悲哀声：天哪，我怎么会那么惨呢？我怎么会知道终止上市后的云大科技股份能换成太平洋股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

份？我又怎么能知道换成太平洋股份后能这么快重新上市？我更无法知道这太平洋上市首日竟是如此彪悍?!

选择买进的则爽歪歪了！一年后股改选择现金兑现，涨幅 96.1%；选择换股，按太平洋开盘首日计，暴涨幅度竟高达匪夷所思的 917.6%~1100.9%！期间尽管大盘也展开了史上最牛的劲升，从 2006 年 4 月 28 日收盘的 1440 点到 2007 年 12 月 28 日的 5320 点（当天最高点），涨幅在 269.4%。但大盘涨幅能跟你媲美吗?！更何况华夏大地无数小散中户大户、哪怕顶级骨灰级炒家中，又有几个能从大盘 1440 点买进坚持捂股到 5320 点的？而你从买进到卖出只需纯粹地等待（吓人的暂停上市+更雷人的终止上市），想干啥就干啥去，期间根本不用任何考虑，更无需整天提心吊胆、整夜心惊肉跳，轻轻松松地静等太平洋开盘：一年零八个月！（哪怕你很不幸地在 2004 年 4 月 2 日的高点 7.08 元买进、甚至在 2002 年 7 月 12 日的 10.97 元的更高位追进，你在太平洋开盘首日均已解套!）

呜呼！邪门！连亏四年、已被判决终止上市的垃圾股，竟会出现这等结局！面对这种化腐朽为神奇的魔力，普天下小散们已被震撼得说不出话，只有身体语言：两腿哆嗦、两手发软、头昏目眩！身体素质好一点的，可能会同时不断摇晃本来以为蛮有智慧的大脑袋！那些楞愤青（特别是停牌前为了安全起见不得不割肉的）也许还会冒出几句气愤不平的：TMD！我要告!

告谁啊?！别瞎搞。因为这是木乃伊复活!

这就是中国特色的股市!

这就是中国特色股市里的 ST!

这就是中国特色股市里终止上市的*ST!

这就是中国特色股市里已被终止上市的*ST 改头换面后“重返”主板的故事!

大江东去，一切已成过眼云烟，无论狂喜还是悲怆，均成往事。但 S*ST 云大终止上市后经改头换面能“重返”主板的光辉事迹，已载入具有中国特色股市的历史。对于关注 ST 板块的投资者来说，其“歪打

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正着”的重大意义也许在于它打响了“建立能下更能上的多层次资本市场架构”的第一枪，哪怕是不小心走火的。

（本文选自“流入民间的博客”，上传于2009年1月17日。本书选录时略有修改。）

第五节　2009年ST的梦幻曲

一、2009年以来的ST牛股

截至6月5日，2009年以来上证指数涨幅51%。在深沪两市在交易的1566只股票中，涨幅榜前100名中ST股有8只，在2009年才摘星脱帽的ST股7只（见表7）。

表7　2009年以来深沪两市涨幅榜（前100名中的ST公司与绩优蓝筹权重股对比）

分类	公司简称	两市总排名	涨幅（%）	备　注
ST公司	顺发恒业	1	2068	6月5日S*ST兰宝恢复上市
	ST国中	2	823	S*ST黑龙恢复上市
	万方地产	3	722	6月5日S*ST中辽恢复上市
	闽闽东	6	313	4月9日SST闽东复牌
	*ST亚华	23	218	SST亚华复牌
	ST潜药	32	207	
	三安光电	33	207	1月23日ST三安摘帽
	平庄能源	42	197	3月25日ST平能摘帽
	西部资源	59	182	5月20日ST绵高摘帽
	ST百花	67	174	
	*ST天龙	73	171	
	ST筑信	74	171	
	中茵股份	85	166	4月22日ST天华摘帽
	ST中润	94	161	6月5日S*ST东泰恢复上市
	ST泰格	95	160	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

分类	公司简称	两市总排名	涨幅（%）	备　注
绩优蓝筹权重股	“国酒至尊”贵州茅台	1500	16	
	“铁老大”大秦铁路	1483	20	
	“银行霸主”中国银行	1459	24	
	“保险巨头”中国人寿	1417	30	
	“全世界最赚钱银行”工商银行	1393	32	
	“超级石油大亨”中国石油	1315	41	
	“亚洲黑金王”中国神华	1107	56	
	“金融新贵”招商银行	1069	58	
	“地产航母”万科 A	935	66	
	“保险巨人”中国平安	871	70	

还有在历史上曾经披星戴帽过的 13 只：

中天城投：第 9 名，267%；
博盈投资：第 11 名，257%；
靖远煤电：第 14 名，234%；
苏宁环球：第 25 名，217%；
啤 酒 花：第 38 名，203%；
五洲明珠：第 48 名，192%；
中国宝安：第 57 名，185%；
海泰发展：第 68 名，173%；
浙江广厦：第 80 名，168%；
潍柴重机：第 81 名，167%；
信达地产：第 83 名，166%；
中油化建：第 86 名，165%；
亚星客车：第 100 名，158%。

也就是说，2009 年以来涨幅榜前 100 名中，ST 或曾经 ST 过的股票共有 28 只之多。

涨幅在 101～200 名中的 ST 股有 17 只：ST 宇航（105 名，156%）、ST 张家界（108 名，156%）、深华发 A（113 名，155%，5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月19日ST华发A摘帽）、ST赛格（116名，155%）、S*ST长岭（121名，154%）、ST建机（124名，153%）、*ST华控（134名，152%）、S*ST天海（147名，149%）、*ST华光（152名，148%）、ST万杰（164名，146%）、ST得亨（170名，143%）、ST黄海（172名，143%）、*ST国药（174名，143%）、ST有色（179名，140%）、ST长信（187，139%）、ST金化（188名，139%）、延长化建（190名，138%，4月10日ST化建摘帽）和ST珠峰（198名，136%）。

2009年前五个月期间振幅前100名（不包括暂停上市后恢复上市股），有13只ST股（包括在这五个月中摘星脱帽的）位列其中：

闽闽东：第1名，振幅432%，4月9日SST闽东复牌；
三安光电：12名，278%，1月23日ST三安摘帽；
ST重实：29名，234%；
中茵股份：35名，229%，4月22日ST天华摘帽；
平庄能源：41名，221%，3月25日ST平能摘帽；
ST百花：50名，217%；
ST潜药：58名，207%；
ST筑信：67名，200%；
ST有色：68名，200%；
西部资源：69名，199%，5月20日ST绵高摘帽；
深华发A：91名，187%，5月19日ST华发A摘帽；
S*ST长岭：99名，184%。

“腾云驾雾”是ST牛股的基本妖技。2009年以来ST股盘中也常现惊人的“连续涨停”。如：S*ST天海连续7个；ST南方连续8个；*ST九发已连飙9个（后面还有多少个只能想象[①]）；*ST雅砻连续9个；S*ST长岭连续10个，筑个平台后又连续8个涨停；ST百花连续

① 到本书完稿后的2009年7月16日，期间*ST九发竟连续狂飙30个涨停。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

13 个；ST 华龙近 17 个连续涨停；*ST 联油连续 17 个涨停。

2 月 27 日，S *ST 湖科股改复牌首日开盘 6.8 元，盘中竟暴涨至 14.00 元，开盘后盘中最高涨幅 106%。

SST 闽东曾 14 个连续涨停后停牌，4 月 9 日股改实施复牌，盘中竟从开盘价的 9.99 元疯狂地飙升至最高价的 17.30 元，当日开盘后盘中最高升幅就达 73%。从 2 月 4 日至 4 月 9 日，对 SST 闽闽东来说仅 13 个交易日，涨幅却高达 367%（复权）。

有关暂停上市股 S *ST 聚酯在 1 月 19 日复牌首日暴跌（最低跌 21.77%、收盘跌 16.46%）、复牌次日起就连续狂飙（至 4 月 15 日涨幅达 201%）的非典型精彩案例，我们将在第七章详细叙述。

二、本轮大盘反弹以来的 ST 牛股

“本轮大盘反弹”专指上证指数在 2008 年 12 月 28 日触底 1665 点后的反弹。至 2009 年 6 月 5 日，大盘的上证指数区间升幅为 60%。

在深沪两市在交易的 1566 只股票中，包括在 2009 年才摘星脱帽的 ST 股在内，有 13 只 ST 股位列涨幅榜前 100 名中（表 8）。

表 8　大盘本轮反弹以来深沪两市涨幅榜

（前 100 名中的 ST 公司与绩优蓝筹权重股对比）

分类	公司简称	两市总排名	涨幅（%）	备　注
ST 公司	顺发恒业	1	1586	6 月 5 日 S*ST 兰宝恢复上市
	ST 国中	2	823	4 月 17 日 S*ST 黑龙恢复上市
	万方地产	3	722	6 月 5 日 S*ST 中辽恢复上市
	ST 潜药	19	352	
	三安光电	20	347	1 月 23 日 ST 三安摘帽
	闽闽东	29	313	4 月 9 日 SST 闽东复牌
	信达地产	35	299	原 ST 天桥脱帽并更名
	*ST 雅砻	48	281	
	西部资源	57	265	原 ST 绵高脱帽并更名
	ST 张家界	73	254	
	*ST 张铜	74	253	
	ST 泰格	80	249	
	中茵股份	97	239	4 月 22 日 ST 天华摘帽并更名

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

分类	公司简称	两市总排名	涨幅（%）	备注
绩优蓝筹权重股	“铁老大”大秦铁路	1558	−7.85	两市倒数第 9 名
	“银行霸主”中国银行	1528	24	
	“保险巨头”中国人寿	1526	26	
	“全世界最赚钱银行”工商银行	1524	26	
	“国酒至尊”贵州茅台	1475	38	
	“钢铁大王”宝钢股份	1451	42	
	“超级石油大亨”中国石油	1436	44	
	“亚洲黑金王”中国神华	1351	59	
	“金融新贵”招商银行	1253	72	
	“地产航母”万科 A	1172	82	
	“保险巨人”中国平安	808	116	

名列涨幅榜前 100～200 名的也有 13 只 ST：

高新发展：第 103 名，238%，*ST 高新摘星脱帽；
S*ST 天海：第 106 名，238%；
平庄能源：第 112 名，234%，ST 平能脱帽；
*ST 华光：第 127 名，230%；
ST 宇航：第 132 名，227%；
ST 建机：第 137 名，224%；
S*ST 新太：第 139 名，223%；
*ST 亚华：第 149 名，219%；
*ST 二纺：第 150 名，218%；
ST 万杰：第 181 名，205%；
*ST 天龙：第 187 名，202%；
*ST 昌鱼：第 198 名，198%；
ST 兴业：第 200 名，198%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

若将上述 ST 股同那些既关系国计民生又左右大盘涨跌幅的权重蓝筹股，以及长期以来投资者热衷的老牌绩优成长性股的同期涨幅进行比较，也许我们更清楚地看到 ST 股的“牛股投机价值”。

三、ST 相关板块和大盘的涨幅比较

为了更清楚地对 ST 板块与大盘的涨跌幅进行比较，作者将与 ST 相关的股票分成 5 个板块进行对比分析（表 9）：（1）ST 板块，指目前在交易和停牌的 ST 股（相关股票可参见本书第一章表 1）；（2）*ST 板块：目前在交易和停牌的*ST（表 2）；（3）整个 ST 板块：指目前在交易和停牌的 ST/*ST（表 1 和表 2 的所有股票）；（4）三板退市股板块：指有关 ST/*ST/PT 股终止上市后进三板转让的退市股（表 4）；（5）摘星脱帽股板块：指曾经的 ST/PT/ST，现已撤销的股票（表 5）。统计分析时将长期停牌的剔除，如 SST 中华、SST 合金、*ST 威达、S 延边等，相关板块也未包括目前的暂停上市股。

表 9　ST 相关板块和大盘的涨幅比较

板块名称	本轮大盘反弹以来涨幅（%）	2009 年以来涨幅（%）
ST 板块	139	104
*ST 板块	130	90
整个 ST 板块	135	98
三板退市股板块	82	55
摘星脱帽股板块	147	105
大盘上证指数	60	51
上证 50①	79	66
沪深 300②	104	77

① 上证 50 指数：上海证券市场规模大、流动性好的最具代表性的 50 只股票组成样本股，综合反映上海证券市场最具市场影响力的一批龙头企业的整体状况。目前上证 50 指数总市值占比达 66%。

② 沪深 300 指数：由上海和深圳证券市场中选取 300 只 A 股作为样本。样本选择标准为规模大、流动性好的股票。目前沪深 300 指数总市值占沪深市场比例达到 77%，具有良好的市场代表性，故沪深 300 指数反映沪深两个市场整体走势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从表 9 我们可以得出结论：

（1）整个 ST 板块的涨幅远超大盘上证指数，也超过反映大盘股走势的上证 50 和沪深 300 指数。说明 ST 股的整体投资回报率已远超市场的总体平均投资回报。

（2）三板的终止上市股在本轮反弹中也跑赢大盘，2009 年以来的涨幅和大盘上证指数基本持平。说明即使是退市到三板的终止上市股，其潜在的投机价值也越来越受到投资者的关注和认可。

（3）摘星脱帽板块总体涨幅远超大盘指数，说明这些原来的披星戴帽股成功重组后，基本面已发生根本变化，二级市场上受到投资者的追捧。

表 10　ST 相关板块和大盘涨幅的绝对数量占比①

板块名称	超过本轮大盘反弹以来涨幅只数占比	超过大盘 2009 年以来涨幅只数占比
ST 板块	93%（69/74）	92%（68/74）
*ST 板块	81%（44/54）	80%（43/54）
整个 ST 板块	88%（113/128）	87%（111/128）
三板退市股板块	86%（36/42）	62%（26/42）
摘星脱帽股板块	90%（180/199）	85%（170/199）

从表 10 我们可以得出结论：

（1）本轮大盘反弹以来，ST 相关各板块的 8 成以上股票跑赢大盘，其中实施“其他特别处理的”ST 股板块 9 成以上股票跑赢大盘；连三板退市股也有 86%的股票跑赢大盘，尽管它们每周大多数只有 1 个或 3 个交易日可转让。

① 指各板块个股的期间涨幅超过大盘涨幅的股票数量占相应板块股票总数的比例。ST 板块总数有 76 只，剔除已长期停牌的 SST 中华和 SST 合金，占比分析中总数计为 74 只；*ST 板块总数为 55 只，剔除长期停牌的*ST 威达，占比分析中总数计为 54 只；摘星脱帽板块总数 200 只，剔除长期停牌的 S 延边路，占比分析中总数计为 199 只。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）2009 年以来，除三板退市股板块有 6 成以上股票跑赢大盘外，其余的 ST 相关各板块都有 8 成以上股票跑赢大盘，其中实施“其他特别处理的”ST 股板块占 9 成以上。

通过本章对 ST 各板块全方位的综合分析，逻辑推理的结果：ST 板块，牛股的集中营。

附一　2009 年股改实施成功的股票

表 11　2009 年股改实施成功的股票（截至 2009 年 6 月 5 日）

股改前公司简称	股改后公司简称	股改实施日期	备　注
S*ST 大通	*ST 大通	2009-05-04	暂停上市中
SST 海纳	ST 海纳	2009-04-30	
S*ST 亚华	*ST 亚华	2009-04-30	
SST 闽闽东	闽闽东	2009-04-09	
S*ST 星美	*ST 星美	2009-04-08	
SST 磁卡	ST 磁卡	2009-03-04	
S*ST 湖科	*ST 湖科	2009-02-27	
S*ST 炎黄	*ST 炎黄	2009-02-25	暂停上市中
S*ST 美雅	*ST 美雅	2009-01-20	暂停上市中
S*ST 聚酯	ST 聚酯	2009-01-19	已更名为“ST 有色”
S*ST 华龙	ST 华龙	2009-01-05	

附二　2009 年摘星脱帽的股票

表 12　2009 年摘星脱帽的股票（截至 2009 年 6 月 5 日）

序号	原名	摘星脱帽后名称	内容	时间	备　注
1	S*ST 兰宝	顺发恒业	摘星脱帽	2009-06-05	
2	S*ST 中辽	万方地产	摘星脱帽	2009-06-05	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

序号	原名	摘星脱帽后名称	内容	时间	备　注
3	S *ST 东泰	ST 中润	摘星	2009-06-05	
4	*ST 双马	ST 双马	摘星	2009-05-21	
5	ST 实达	实达集团	脱帽	2009-05-21	
6	ST 绵高	绵阳高新	脱帽	2009-05-20	2009-06-04 更名为“西部资源”
7	*ST 洛玻	ST 洛玻	摘星	2009-05-20	
8	ST 华发 A	华发 A	脱帽	2009-05-19	
9	ST 吉炭	中钢吉炭	脱帽	2009-05-19	
10	S *ST 星美	ST 星美	摘星	2009-05-19	
11	*ST 梅雁	ST 梅雁	摘星	2009-05-19	
12	*ST 天宏	ST 天宏	摘星	2009-05-19	
13	ST 中福	中福实业	脱帽	2009-05-12	
14	*ST 高新	高新发展	摘星脱帽	2009-05-12	
15	S *ST 黑龙	ST 黑龙	摘星	2009-04-17	2009-05-05 更名为“ST 国中”
16	*ST 中新	中新药业	摘星脱帽	2009-04-24	
17	ST 天华	中茵股份	脱帽	2009-04-22	
18	*ST 泰格	ST 泰格	摘星	2009-04-21	
19	ST 盐湖	盐湖集团	脱帽	2009-04-10	
20	ST 化建	延长化建	脱帽	2009-04-10	
21	ST 天桥	北京天桥	脱帽	2009-04-10	2009-04-30 更名为“信达地产”
22	SST 闽闽东	闽闽东	脱帽	2009-04-09	
23	*ST 建材	南方建材	摘星脱帽	2009-04-03	
24	ST 幸福	华远地产	脱帽	2009-03-26	
25	ST 平能	平庄能源	脱帽	2009-03-25	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

序号	原名	摘星脱帽后名称	内容	时间	备　注
26	*ST 马龙	ST 马龙	摘星	2009-03-20	
27	ST 迪康	迪康药业	脱帽	2009-03-19	
28	*ST 长运	西南证券	摘星	2009-02-26	
29	ST 三安	三安光电	脱帽	2009-02-23	
30	S *ST 聚酯	ST 聚酯	摘星	2009-01-19	2009-02-06 变更为"ST 有色"
31	S *ST 华龙	ST 华龙	摘星	2009-01-06	

注：表 12 的统计结果表明，2009 年以来摘星脱帽成功的有 5 只，仅摘星成功的有 12 只，脱帽成功的有 14 只。

附三　2009 年新加盟的*ST 股

表 13　2009 年新加盟的*ST 股①

序号	原公司简称	*ST 公司简称	实施*ST 日期
1	ST 琼花	*ST 琼花	2009-05-04
2	海星科技	*ST 海星	2009-05-04
3	ST 天龙	*ST 天龙	2009-05-04
4	ST 国药	*ST 国药	2009-05-04
5	国祥股份	*ST 国祥	2009-05-04
6	鲁北化工	*ST 鲁北	2009-05-04
7	ST 宏盛	*ST 宏盛	2009-05-04
8	伊利股份	*ST 伊利	2009-05-04
9	三联商社	*ST 三联	2009-04-30

① 表 13 的统计结果表明：在上述 2009 年新加盟的 41 只*ST 股中，由 ST "升格"成的有 18 只，非 ST 股嬗变成的有 23 只。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

序号	原公司简称	*ST 公司简称	实施*ST 日期
10	SST 亚华	*ST 亚华	2009-04-29
11	鲁能泰山	*ST 能山	2009-04-29
12	ST 深泰	*ST 深泰	2009-04-29
13	华联控股	*ST 华控	2009-04-29
14	珠江控股	*ST 珠江	2009-04-29
15	四环生物	*ST 生物	2009-04-29
16	波导股份	*ST 波导	2009-04-29
17	汇源通信	*ST 汇源	2009-04-28
18	欣龙控股	*ST 欣龙	2009-04-28
19	ST 张铜	*ST 张铜	2009-04-28
20	工大高新	*ST 工新	2009-04-27
21	ST 中冠 A	*ST 中冠 A	2009-04-24
22	黄台酒业	*ST 黄台	2009-04-22
23	SST 集琦	S *ST 集琦	2009-04-21
24	ST 国农	*ST 国农	2009-04-21
25	广东甘化	*ST 甘化	2009-04-21
26	ST 中农	*ST 中农	2009-04-21
27	ST 中房	*ST 中房	2009-04-21
28	锌业股份	*ST 锌业	2009-04-16
29	天方药业	*ST 天方	2009-04-15
30	唐山陶瓷	*ST 唐陶	2009-04-10
31	咸阳偏转	*ST 偏转	2009-04-10
32	ST 盛润 A	*ST 盛润 A	2009-04-09
33	东北电气	*ST 东电	2009-04-01

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

序号	原公司简称	*ST 公司简称	实施*ST 日期
34	上海航空	*ST 上航	2009-03-26
35	白猫股份	*ST 白猫	2009-03-24
36	ST 华光	*ST 华光	2009-03-17
37	SST 新太	S *ST 新太	2009-03-17
38	香梨股份	*ST 香梨	2009-03-13
39	ST 雅砻	*ST 雅砻	2009-03-04
40	ST 联油	*ST 联油	2009-02-26
41	ST 科苑	*ST 科苑	2009-02-16

【流入民间文档 11】

区间统计

在应用包括通达信、同花顺、大智慧、钱龙、大福星等在内的软件进行区间统计时，需注意几点：一是注意盘后数据的完整下载和更新（目前最早的数据下载时间起始日是 1990 年 12 月 1 日）；二是复权。用“前复权”和“后复权”计算出来的数据，有时存在出入。特别是计算机自动生成的除权行为，有时和实际精确复权的数据相差较大。作者推测造成上述数据不一致的原因，是各终端电脑行情软件数据下载的完整性、缩股、分红扣税及股改等导致计算方法差异引起；三是一般证券软件中的“ST 板块”指“两市目前全部的 ST 和*ST 股，包括 A 股和 B 股”，“退市警示板块”指“两市目前全部的*ST 股，也包括 A 股和 B 股”。本书在评述和讨论 ST 板块（包括采集相关数据）时，均剔除 B 股市场的 ST 和*ST 股。

至于应用前复权和后复权进行区间分析时，区间中可能出现股价负数的问题（特别是后复权出现股价负数），中央财经大学蔡如海博士有独特的看法。为了便于读者对此问题有较清楚的理解，作者将其论述摘录如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前复权的话，应该是以当前的股票价格及其特性（已经送股和分红后）为基点，看一看与当前同样性质的股票在以前到底值多少钱，所以应该是将过去股价减去分红，然后再根据送股来摊低其价格，如果出现大量分红，且目前股价很低的情况下，完全可能出现前复权后股价出现负值的情况。

对于后复权而言，则是将该股票上市后第一天的价格为基点，中间的分红和送股都应该做加法和比例增加的处理，所以一般来说后复权的价格不应该出现负数。但如果这期间出现了超低价格的定向增发，则等于稀释了现有股东的利益，从而也会导致拉低后复权股价的因素。股改过程中非流通股向流通股支付对价以获得流通的权利，如果支付的对价过低，则等同于超低价格的定向增发，会损害现有的流通股东的利益，亦即由于增发导致的对现有股权的严重稀释效应没有给予足够的对价补偿。如果这只股票股改前的价格本来就比较低，再加上大股东支付的对价不足以补偿股改对流通股东的稀释效应，就会导致经历股改的股票在后复权以后可能出现负值的情况，尤其是对那些流通股比重很低、股改前股价偏低、补偿又严重不足的股票而言，就极有可能出现股价负值的情况。对那些超低价定向增发，增发比例过大、且增发前股价偏低的股票而言，也会出现这种情况（这也是证监会在审核时要限制定向增发价格的主要原因，否则会导致对现有股东的不公平，但事实上这种情况却在频繁出现）。

如果是定点复权，则是选定某一点，以这点的股价和股票特性为基准，对以前的进行前复权，而对其之后进行后复权。无论是前复权或者是后复权的股票，原则上股份的性质应该是一样的。（蔡如海 2009，私人交流）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章

ST,LAJIHAISHIJINKUANG

DI WU ZHANG

史上十大ST牛股

本章评述的是十只曾经一度经营风雨飘摇、重组迷雾茫茫、命运堪忧多舛，同时又可能暗藏玄机、瞬息巨变的ST，竟成了某些善于搏杀又敢于潜伏的投机者的印钞机的极端案例，因为它们每只都是史上ST牛股中的超级牛股！之所以将它们冠于“史上十大”，不是指它们的涨幅一定是史上的“十大”，而是指其影响力非同凡响，或者引起的议论经久不衰。

一、ST“王中王”——ST重机

地球人中的中国证券市场投资者也许都知道，“ST重机”（600150）就是后来曾是“中国第一高价股”、“史上唯一的300元股”的“中国船舶”。

“ST重机”原名“沪东重机”，2001年4月11日，因“连续两个会计年度净利润均为负值”被实施“ST”。2002年4月12日“因盈利并主营业务恢复正常”被撤销“ST”，恢复原名“沪东重机”。从“戴帽”到“脱帽”的1年间涨幅2%，盘中最高涨幅34%（期间大盘下跌22%，盘中最高涨幅5%）。

随后几年，“沪东重机”规规矩矩，经收购、兼并、投资等多项资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本运作，业绩也有明显改善。但因大盘很不配合，从 2002 年 4 月 12 日至 2005 年 6 月 6 日下跌 37%，构成了近年的大底部 998 点。而同期“沪东重机”仅下跌 15%。

再过一年半后的 2006 年 12 月 22 日，一则公告拉开了“沪东重机”重组的革命性序幕：公司控股股东“沪东集团”和第二大股东“澄西船舶”所持公司国有法人股共计 13985 万股将无偿划转给公司实际控制人中国船舶工业集团公司（即“中船集团”)。本次股权划转完成之后，沪东集团及澄西船舶不再持有公司股份，“中船集团”将直接持有“沪东重机”股份 53.27%，成为控股股东。此时大盘已达 2343 点，从底部暴涨 131%，彻底突破 2001 年创下的 2245 点。相对应的是“沪东重机”在大股东变更的预期下，区间涨幅高达 396%。从被实施“ST”的 2001 年 4 月 11 日到 2006 年 12 月 22 日，“ST 重机”5 年半的累计涨幅 317%，而大盘的同期涨幅仅 10%。

大幕开启，好戏才开始。

2007 年 1 月 24 日该公司公告：因公司有重大事项待公布，自 1 月 24 日起申请停牌。从 2006 年 12 月 22 日至 2007 年 1 月 23 日该股仅上涨 27%，大盘上涨 26%。

该公告称：将向特定对象非公开发行股票不超过 4 亿股，本次发行的认购方式为资产认购和现金认购两部分。其中，向控股股东“中船集团”发行股份数量不少于本次发行总量的 59%，“中船集团”持有的用以认购本次新股的资产包括上海外高桥造船公司 66.66%股权、中船澄西船舶修造公司 100%股权及广州中船远航文冲船舶工程公司 54%股权。

原来控股股东“中船集团”要将其优质资产注入“沪东重机”，实现其民用船舶主业整体上市！

公告一出，媒体爆炸：这“沪东重机”被誉为“当之无愧的 2007 年央企整体上市概念第一股”。

最后悔的投资者莫过于在 2007 年 1 月 11 日和 12 日连续两天被震出该股的股民。这两天是“沪东重机”真正启动前，主力利用大盘的下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跌调整，最后顺势洗盘。

1 月 29 日复牌后连续 6 个涨停，2 月 6 日近 20%的振幅大幅震荡。之后，伴着大盘疯牛的舞步，乘着历史大牛市的东风，“沪东重机”用 6 个阶梯疯狂演绎暴涨，至 2007 年 10 月 11 日摸高载入史册的“绝对股价 300 大元”（见图 3）！其间在 8 月 1 日“沪东重机”更名为有无穷想象力的“中国船舶”。从公告“中船集团”新资产整体上市到 300 元，“中国船舶”在 166 个交易日内疯涨了 750%，而大盘仅上涨 102%。

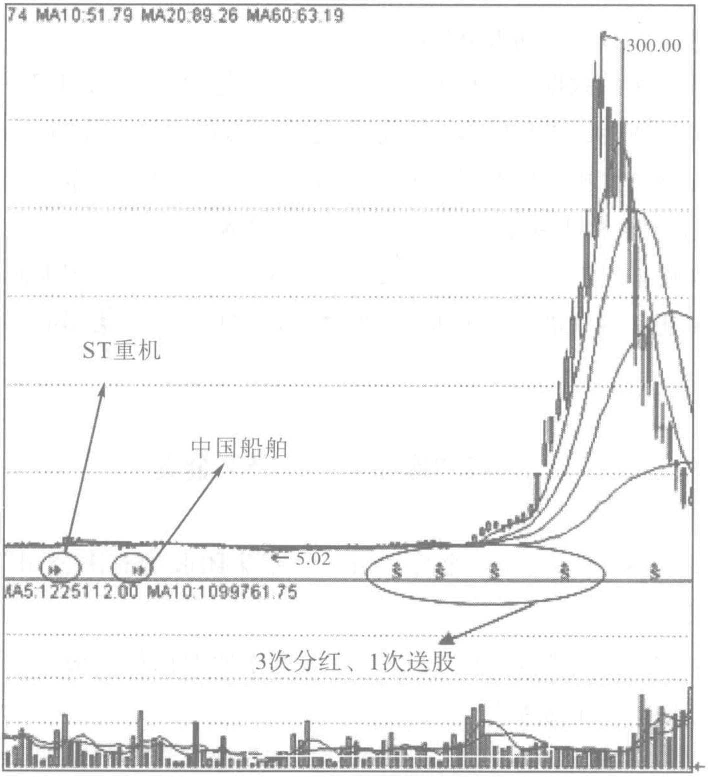


图 3　从“ST 重机”到“中国船舶”的月 K 线图（未复权）

“中船集团”借“沪东重机”实现民用船舶主业整体上市，为集团今后进一步的全部资产整体上市打下伏笔，其资本市场的想象空间已超出了几乎所有人的预期，并带动了当时大批具有整体上市预期的个股上涨，资产注入、整体上市概念得到市场前所未有的高度追捧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 14 描述的是从沪东重机到中国船舶的每股收益变化。

表 14　从沪东重机→ST 重机→中国船舶的每股收益嬗变

会计年度	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
每股收益(元)	−0.121	−0.193	0.050	0.038	0.180	0.342	0.561	2.630	5.53	6.28

回过头来我们算算账：从“沪东重机”被实施“特别处理”成了“ST 重机”的 2001 年 4 月 11 日当天收盘起，至 2007 年 10 月 11 日收盘，当时的“ST 重机”、如今的“中国船舶”飙涨了 4061%（复权），耗时 6 年 6 个月，同期大盘仅涨了 178%。

可以参考的数据：从盘中“ST 重机”最低价的 2002 年 1 月 23 日收盘价至 300 元“天价”，复权最高涨幅 6000%（同期大盘涨幅 309%）。在“摘帽”后的盘中最低点的 2003 年 11 月 7 日至 300 元“天价”，复权最高极限涨幅 7800%（同期大盘涨幅 336%）。

中国船舶已载入史册的 300 元绝对天价，承载了几代国人制造航母的伟大梦想，尽管借“沪东重机”整体上市的只是中船集团的民用船舶主业。

二、ST“魔王”——*ST 金泰

*ST 金泰（600385），全称“山东金泰集团股份有限公司”，2001 年 7 月 23 日上市。

2003 年 4 月 9 日，因“每股净资产低于股票面值”被实施“特别处理”，成为“ST 金泰”。

2004 年 4 月 22 日，因“连续两年亏损”被实施“退市风险警示”，成为“*ST 金泰”。

2005 年 5 月 12 日，因“2004 年报实现盈利”被“撤销退市警示风险”，变成“ST 金泰”。

刚摘星不久，2005 年中报、年报就亏损；2006 年中报、年报又接着亏损。

2007 年 2 月 15 日，因“连续两年亏损”又被实施“退市警示风

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

险”，又成“*ST 金泰”。

2008 年 6 月 12 日，因“实现盈利，但扣除非经常性损益净利润为负”被“撤销退市警示风险”，再变成“ST 金泰”。

2008 年报又亏损。

典型的“连续两年亏损接着一年盈利，再连续两年亏损接着一年盈利”的循环案例，就是不被暂停上市（见表 15）。

表 15　ST 金泰近年来每股收益变化

会计年度	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
每股收益（元）	−0.960	−0.540	0.020	−0.536	−0.670	0.060	−0.180

新恒基集团创始人黄俊钦，于 2001 年 12 月着手收购*ST 金泰，通过其掌控的北京新恒基投资管理集团有限公司和北京新恒基房地产集团有限公司，在*ST 金泰分别持股 10%和 1.92%。直到上市公司迎来全流通时代，蛰伏 5 年之后，机会终于来了。

2006 年 9 月 12 日，“ST 金泰”实施股改。随后经历了三个多月的下跌调整。

从股改实施第二天的 2006 年 9 月 13 日至 12 月 29 日，该股逆势跌幅 23%，而同期大盘正酣畅淋漓地在进行大牛市，区间涨幅 57%。投资者事后才幡然醒悟，这是主力打压吸筹。

从 2007 年第一个交易日起，连续 8 个涨停。自 1 月 16 日起至 2 月 8 日，利用大盘狂牛中途喘气的机会，又经过 18 个交易日的盘整洗盘。从 2 月 9 日起又利用朦胧利好传出，连拉涨停。

最后一次彻底的洗盘无疑是 2 月 27 日：涨停到跌停。更绝的是从 2 月 28 起到 3 月 6 日停牌前的 4 个交易日中，每天都是非常犹豫、好像半死不活地拉涨停，盘中无数次打开涨停。特别是到 3 月 5 日（停牌前最后一个 1 交易日）盘中还打开涨停。

这说明，“*ST 金泰”背后的主力真的“好狠”——如此折腾目的只有一个：将不坚定者清洗出去，也就是获得更多筹码。

2007 年 7 月 9 日，*ST 金泰发布资产重组公告称，将以每股不低于 3.18 元的价格，向特定对象非公开发行 80 亿 A 股。其中，控股股东新

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

恒基控股集团及北京新恒基房地产集团有限公司，以旗下价值 221 亿元的九个地产项目资产，认购 70 亿股，另向其他特定投资者发行的 10 亿股将为现金认购，预期募集资金 25.65 亿元。

大股东控制人的全部优质地产整体上市，而这大股东又是中国首富的兄弟！超级名人的品牌效应、非同一般的影响力和极富想象的预期，犹如火山爆发的熔岩：超高当量能量瞬间释放，100%势不可挡！

自 2007 年 7 月 9 日复牌至 2007 年 8 月 31 日，*ST 金泰连续拉出 38 个涨停板。加上 2007 年 3 月 5 日停牌前的四个涨停板，合计连续 42 个涨停板（见图 4）。

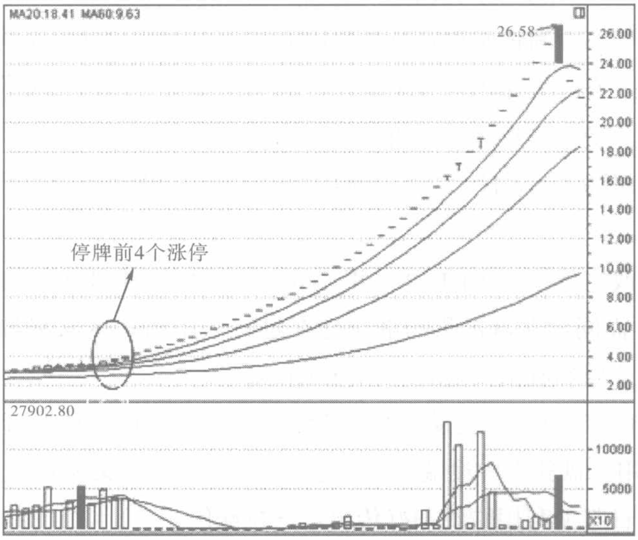


图 4 *ST 金泰连续 42 个涨停的日 K 线图

中国股市新的连续涨停纪录诞生！

我们来统计一下 ST 金泰不同阶段到 2007 年 8 月 31 日最后一个涨停板的极限涨幅：

从停牌前最后一个交易日的 2007 年 3 月 5 日涨停板打开时杀进，则最高涨幅 571%，同比大盘最大涨幅不到 90%；

从股改实施日 2006 年 9 月 12 日收盘介入，则最高涨幅 884%，同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比大盘最大涨幅 210%；

从第一次“摘星”的 2005 年 5 月 12 日起，历时不到 2 年 4 个月，ST 金泰最高涨幅 2178%。同比大盘最大涨幅仅 374%。

必须一提的是：在 3 月 6 日停牌前的 2 月 15 日，“ST 金泰”因为“连续两年亏损”被实施“退市警示风险”，成“*ST 金泰”，当天其二级市场股价竟从跌停奔涨停。几天后就公布利好并展开了波澜壮阔、势如破竹的狂飙。从 2 月 15 日实施“退市风险警示”的跌停板介入，不到 7 个月的最高涨幅 763%，同比大盘涨幅仅 80%。

也就是说，“*ST 金泰”是在“被认定存在退市风险”后才开始真正的暴涨启动。那么，这“退市警示风险”不就是“暴涨”的信号弹吗?

三、连续涨停数创纪录的 ST“新冠王”——*ST 长运

2005 年 5 月 10 日，“ST 长运”（600369）因“2003 年和 2004 年连续两年亏损”被实施“退市风险警示”，而成为“*ST 长运”。2006 年 6 月 5 日，因“2005 年盈利，但扣除非经常性损益后净利润为负”，被撤销退市风险警示处理（摘帽），又成为“ST 长运”。两个时间段之间，*ST长运期间涨幅 39%，同比区间大盘触底后也已开始反弹，相对涨幅 49%。

从摘星成为“ST 长运”之 2006 年 6 月 5 日开始，曾有一波连续涨停，期间还于 2006 年 7 月 21 日实施股改，至停牌前一个交易日的 2006 年 11 月 24 日，区间升幅达 98%，此时大盘正在突破 2004 年的前期相对高点，区间涨幅 22%。

最有杀伤力的莫过于 11 月 6 日的洗盘：大盘早间低开，后强劲反弹，午后快速上冲并以上涨 1%的最高点报收；而“ST 长运”则几乎跌停涨停来回折腾，最后以－3.4%收盘，当天换手 10%以上。随后 6 个交易日也振荡下跌，跌幅 17%。与“*ST 金泰”类似，在停牌前的 4 个交易日中，都不是封死涨停，而是每天打开涨停，特别是最后一个交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易日即11月24日，早盘瞬间涨停后竟从5%下探至1%，当天换手率也达6%。

2006年11月27日该公司公告：公司于11月24日与西南证券有限责任公司签订了《合作意向协议书》，ST长运将与西南证券进行重大资产重组。目前，有关的资产重组方案正在拟定当中，由于本次重大资产重组的有关事项尚需与上级有关部门沟通，能否实施存在较大的不确定性。ST长运同时表示，为避免公司股票价格异常波动，公司股票自2006年11月27日起停牌。

复牌那是整整1年以后的事。

让持有ST长运的投资者深感郁闷的是，在这1年间，时常见到“ST长运”和借壳方“西南证券”婚姻受阻的消息。更令他们无奈至极的是：大盘这只疯牛狂飙到巅峰的6124点后已开始陨落！

“盼星星，盼月亮”。终于盼来了——“*ST长运”和“西南证券”联姻成功！

2007年11月23日，*ST长运复牌，并公告该公司将向重庆市长江水运有限责任公司转让全部的资产、负债及或有负债，再以新增股份方式吸收合并西南证券，西南证券全体股东以其持有的权益折为公司的股本，成为公司股东，西南证券借壳公司整体上市。当天，*ST长运涨停。此后，*ST长运极其亢奋地表演、无比激情地宣泄“涨停狂想曲”。至2008年1月28日，竟连续42个“一字横线”涨停，加上停牌前的3个，总共45个连续涨停，一举刷新了*ST金泰在2007年8月创下的纪录！

更为惊羡的是，这ST长运复牌后狂飙的连续42个涨停，盘中根本没有打开过，筹码毫无任何松动迹象，持股者轻轻松松地欣赏着仓位中人民币数字的暴增！气势磅礴，叹为观止（见图5）！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

深沪 A 股市场“连续涨停新冠王”隆重诞生①!

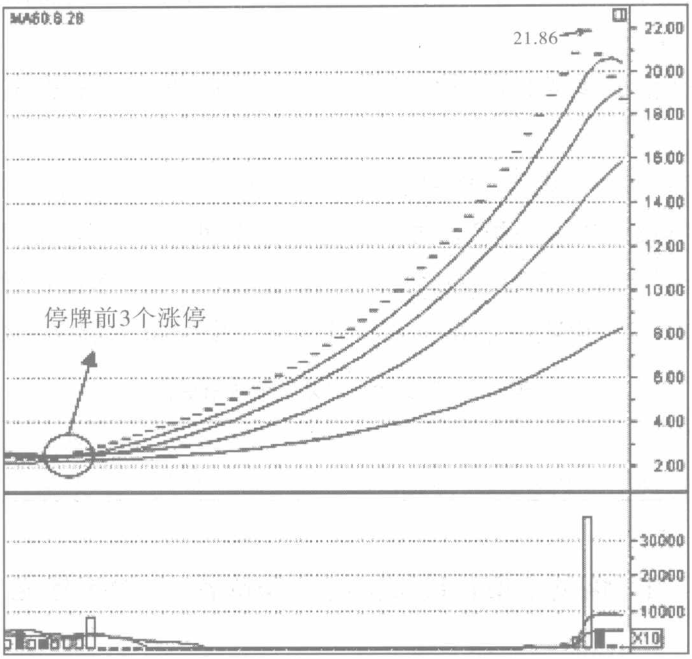


图 5　ST 长运演绎的 45 个连续涨停的疯狂旋律

42 个“一字横线”涨停的区间涨幅 678%!

从 2006 年 6 月 5 日摘星成为“ST 长运”之日收盘起至 2008 年 1 月 28 日，复权涨幅 1439%；相对应的大盘涨幅 162%，区间大盘振幅 305%。

从实施“退市风险警示”成为“*ST 长运”的 2005 年 5 月 10 日收盘起，至 2008 年 1 月 28 日，复权涨幅 2142%，区间最大振幅 3513%；

---

① 《投资者报》数据研究部在 2009 年 7 月随机抽取了 350 只 ST，对其 11 年来的走势中最长连续涨停天数进行研究发现，截至 7 月 8 日，有 73 只已退市或暂停上市，剩下的 277 只个股中，“ST”或“*ST”期间最长连续涨停 10 天或以上的个股共有 31 只，占比仅为 11.19%。其中连续涨停超过 20 天的个股仅有 5 只，*ST 长运以 45 个涨停摘得冠军，ST 金泰以 42 个涨停排名次之，*ST 九发以 30 个涨停板位居第三，连续 24 个涨停的 SST 幸福、ST 农商社分列第四、五名，*ST 百花凭借 19 个涨停板拿下第六，ST 海虹、*ST 丰华、ST 双鹿各以 17 个涨停板，位居涨幅榜第七、八、九名，连续创下 16 个涨停板的*ST 华龙位居前 10 名。（资料来源：黄凤清，岳永明，《投资者报》。2009 年 7 月 14 日，中财网）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同比大盘涨幅 290%，区间大盘振幅 513%。

这就是“*ST 长运”/“ST 长运”曾历史性地创造的 ST 经典传奇!

当时有媒体爆料，*ST 长运第一大流通股东李予成至少暴赚 1800 万。

2008 年 1 月 28 日，狂飙了 42 个一字横线涨停后，因“2006 年和 2007 年连续两年又亏损”，再被实施“退市风险警示”，也再次变成“*ST长运”。2009 年 2 月 26 日，该股又被撤销退市风险警示或其他特别处理，变更为“西南证券”。表 16 是“ST 长运”近年来的每股收益变化。

表 16 ST 长运近年来每股收益变化

会计年度	2003	2004	2005	2006	2007	2008
每股收益（元）	−0.437	−0.649	0.031	−0.500	−0.289	0.217

四、恢复上市首日涨幅纪录保持者——*ST 棱光

在我国 A 股市场上，有一只股票一直保持着多项“全国纪录”或“第一”：

我国第一只也是迄今唯一一只被两次暂停上市的股票；

恢复上市首日复牌集合竞价第一只直达“900%”上限的股票；

恢复上市首日复权最大涨幅纪录保持者；

恢复上市首日复权收盘最大涨幅纪录保持者；

2007 年年度涨幅全国排行榜第一名；

不论恢复上市还是摘星脱帽，仅恢复原名而不更改为其他任何新名的唯一牛股。

它就是令人肃然起敬的“*ST 棱光”（600629），如今的“棱光实业”!

该公司前身是建于 1958 年的上海石英玻璃厂，1992 年改制为“上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

海棱光实业股份有限公司”，1993 年 2 月 9 日挂牌上市。前后两次暂停上市都是因连续三个会计年度亏损，第一次暂停上市是 2002 年 5 月 13 日，恢复上市是 2003 年 1 月 7 日。第二次暂停上市是 2006 年 5 月 18 日，在这之前的 2005 年 4 月 27 日被实施“披星戴帽”成“*ST 棱光”，恢复上市是 2007 年 10 月 26 日。表 17 是该股近 10 年来的每股收益变化。

表 17　棱光实业每股收益的变化（1999～2008）

会计年度	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
每股收益(元)	−0.323	−0.277	−3.230	0.018	−0.128	−0.950	−0.010	0.580	0.196	0.325

下面介绍和评述的是第二次暂停上市和恢复上市。

暂停上市停牌前的整体走势是振荡下跌：2006 年 1 月 4 日收盘 1.63 元，在暂停上市停牌前的 18 个交易日中，前 10 个交易日连续大涨（期间有 5 个涨停）反弹 30%，接着 6 个交易日冲高大幅回落，下跌 14%；最后第二个交易日跌停开盘后强劲飘红，随后剧烈振荡，午后再次跌停，收盘−4.17%，股价也基本回落至前期反弹的起点；最后一个交易日开盘后瞬间大跌，即被强行拉至涨停，再在 3%附近反复振荡，午后涨停，收盘 1.21 元。

在暂停上市期间进行了系列重组事项：第一大股东四川嘉信贸易有限责任公司将持有的“*ST 棱光”股权全部转让给第二大股东上海建材集团；在新的第一大股东上海建材集团支持下，进行了债务重组、收购兼并和定向增发。至 2007 年初在剥离债务的前提下，已持有上海洋山港混凝土有限公司等多家盈利的实体企业的权益性资产。“*ST 棱光”随即恢复生产，企业经营充满生机，资本运作的市场魅力在“*ST棱光”上诠释得淋漓尽致。

“棱光”，用上海话说就是谐音的“灵光”。“*ST 棱光”，果真很灵光，灵光得几乎雷死人啊！

暂停上市 1 年半后，在大盘登上巅峰之际，*ST 棱光顺利恢复上市（见图 6）：

复牌开盘涨幅 800%，最大绝对涨幅 1387%，收盘涨幅 1097%；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

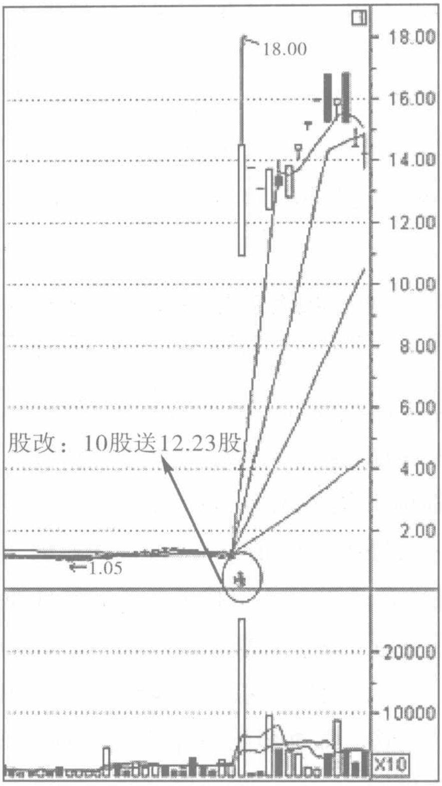


图 6　*ST 棱光恢复上市前后的日 K 线图（未复权）

复权开盘涨幅 1900%，最大涨幅 3207%，收盘涨幅 2562%。

空前绝后！

中国 A 股市场多项历史纪录在这里被打破了或诞生了！

在暂停上市前持有*ST 棱光的股民最终获得了令人咋舌的极度丰厚回报。

自棱光实业 2005 年 4 月 27 日披星戴帽成"*ST 棱光"之日起，到 2007 年 10 月 26 日恢复上市，整整两年半的区间复权振幅 4447%，涨幅 2397%！此等区间涨幅在同区间的两市全部上市公司中名列第 14 位！其中，*ST 棱光 2007 年以总体涨幅 2762%摘取全国年度涨幅冠军！相对应的是，自 2005 年 6 月 6 日创下盘中 988 点低位后，大盘开始了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长达两年半的历史性大牛市，声势浩大的狂飙暴涨，到 2007 年 10 月 16 日上摸历史性最高点 6124 点，期间振幅 513%，涨幅 501%！

从披星戴帽后盘中 2005 年 7 月 20 日的极限底部，到 2008 年 1 月 17 日盘中极限最高价，*ST 棱光的区间最大振幅（复权）5091%！

五、恢复上市首日开盘后盘中狂飙第一股——*ST 长控

开盘后盘中狂飙第一股，指开盘后盘中的最大涨幅第一。所谓“开盘后盘中的最大涨幅”，是指开盘后当日盘中最高价和当日开盘价之比的涨幅。

“*ST 长控”（600137）就是现在的“浪莎股份”，公司原名“四川长江包装纸业股份有限公司”，这只股票在历史上就很不“安分”。本书讲述的是它自 2006 年 2 月 28 日被“披星戴帽”成“*ST 长控”以后的故事。这只在 1998 年上市的股票在这之前，自 2000 年起曾被 3 次实施“ST”、1 次实施“*ST”。其中，2002 年每股收益亏损高达 10.996 元之巨！

可以说“*ST 长控”的发展史，简直就是“戴帽一脱帽”、“披星一摘星”的斗争史。在长期的“ST”革命生涯中，“*ST 长控”已“神不知鬼不觉”地练就了一身绝世妖技。2006 年初，深沪大盘历史性的牛市大启，该是它登台展现的大好时光啦！

但“心急吃不了热豆腐”，这濒临退市的“*ST 长控”很有耐心。请看：

第一步：重组。这只当时的超级垃圾股竟被有“中国袜王”之称的浙江浪莎控股有限公司看中。2006 年 8 月 31 日，宜宾市国有资产经营有限公司将占*ST 长控总股本的 57.11%的 3467 万股国家股转让给浪莎控股。2006 年 12 月 15 日，上市公司又向浪莎控股定向增发，收购浪莎控股持有的浙江浪莎内衣有限公司 100%的股权。

第二步：股改。股权分置改革方案由 2006 年 12 月 29 日召开的公司股权分置改革相关股东会议通过。

第三步：业绩暴增。2006 年年报扭亏（每股收益 0.141 元）。2007

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年 4 月 11 日，公司公告了无比靓丽的 2007 年一季报预测公告：预计 2007 年第一季度将实现净利润 2.84 亿元左右，每股收益达到 4.67 元（事后投资者才反应过来：主要是因债务豁免实现的债务重组收益，即“非经常性损益”，达 2.71 亿元）！

第四步：2007 年 4 月 13 日复牌。

你说还能不飙吗？

开盘涨幅 100%[①]，开盘后便犹如脱缰之野马，仰天长啸后天马行空、一骑绝尘，势不可挡地狂飙、酣畅淋漓地暴涨（图 7 和图 8）：最大涨幅 1083.8%（盘中最高价为 85 元，因是瞬间，在图 7 中仅显示 83 元的最高价），收盘涨幅 849.3%。

精确复权后的开盘涨幅 150%，最大涨幅 1379.8%，收盘涨幅 1086.6%。

开盘后当日盘中的最大涨幅高达 491.92%！

图 7 *ST 长控恢复上市复牌首日开盘后盘中的极度疯飙

史无前例的开盘后盘中涨幅！

这是一个新纪录，一个 ST 股创造的纪录，也是一个时代的纪录，

---

① 按照上交所当时的交易规则，股票复牌当日开盘价不得高于其停牌价的 200%，即最高开盘涨幅限制为 100%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更是一个载入史册的纪录，一个今后恐怕是难以跨越的历史纪录（因为，也许是*ST 长控的“天高任鸟飞”、“鹰击长空”般功夫着实了得，上交所于*ST 长控复牌 10 天后的 4 月 24 日便紧急地发布公告，修改“无价格涨跌幅限制股票开盘申报价格范围规则”，将之调整为与深交所类似的“不高于前收盘价格的 900%”）。

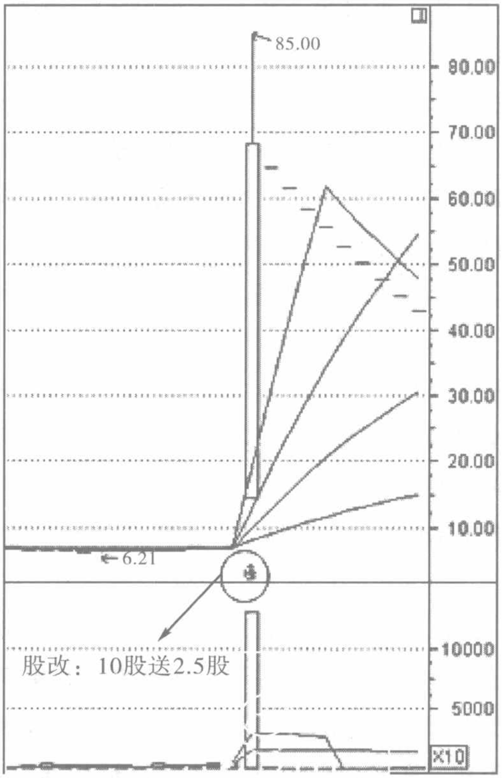


图 8　*ST 长控恢复上市前后日 K 线图（未复权）

更重要的是，这是一只曾常年在 ST、*ST 圈内“摸爬滚打”的超级垃圾股的记录。如果从 ST 长控 2005 年 7 月 21 日的极限底部算起，至 2007 年 4 月 13 日*ST 浪莎恢复上市，区间的最大复权振幅竟高达 5186%！

堪称一绝。中国 A 股的一绝！此等超级垃圾股随心所欲地纵横股市，狂飙癫涨，从某种意义上讲，难道不是当今中国股市的一个真实写

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

照或缩影吗？

【流入民间文档 12】

首日无涨跌幅限制股开盘后盘中疯涨案例

首日无涨跌幅限制股开盘后盘中疯涨案例，较早期最有影响力的应属 2006 年 6 月 19 日上市的中工国际（002051），该股 17.11 元开盘，午后突然疯飙至 50 元，最高涨幅 192.23%，收盘涨幅 86.85%。

据作者不完全统计，在近年上市的新股中首日也曾发生过多起同类“案件”，如，2007 年 6 月 29 日上市的拓邦电子（代码 002139。开盘价 39 元，上午猛涨到 71 元，当天盘中的最高涨幅达 82.05%，盘中两次被深交所临时停牌），2008 年 4 月 25 日上市的紫金矿业（代码 601899。开盘价 9.98 元，午后竟狂飙至最高价的 22 元，当天开盘后盘中最大涨幅 120.4%，盘中曾被上交所临时停牌警示）以及 2008 年 9 月 19 日同时上市的水晶光电（代码 002273。开盘价 20 元，竟狂飙至最高价的 55.3 元，当天盘中最大涨幅 176.5%，盘中 5 次被深交所临时停牌警示）和川润股份（代码 002272。开盘价 13 元，竟狂飙至最高价的 37 元收盘，当天开盘后盘中最大涨幅 184.6%，盘中 5 次被深交所临时停牌警示）。

作者补记：2009 年 7 月 27 日上市的四川成渝（601107），开盘报 7.60 元，涨幅达到 111.1%，远高于市场预期，但更恐怖的暴涨在后头。上午将收盘时，四川成渝突然拉升至 9.89 元，比开盘价上涨 30%被上交所临时停牌。午后，四川成渝复牌后继续暴涨，最高至 15.25 元，比开盘价上涨 100%，第二次被上交所停牌。在主板的沪市，新股如此疯飙，确属凤毛麟角。也许成渝高速的“创举”也会触动上交所修改有关规则的可能，这对包括暂停上市股复牌首日在内的上交所无涨跌幅限制股也将会有更大的约束。请参见本章的文档 13 相关规则及*ST兰宝飙涨案例导致深交所紧急修改有关规则情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

六、梅开二度超级大牛股——*ST 天颐

“*ST 天颐”（600703）就是本轮反弹（指大盘在 2008 年 10 月 28 日触底反弹）以来的超级牛股“三安光电”，最早的公司简称是“活力 28”。2001 年，“天颐科技”成功重组“ST 活力”，但时隔不久，“天颐科技”自身难保，自 2004 年起连亏两年，于 2006 年 5 月 8 日被实施“退市风险警示”成为“*ST 天颐”。2006 年续亏，于 2007 年 5 月 25 日暂停上市，停牌前的最后一个交易日是 2007 年 4 月 27 日。

在停牌前的 11 个交易日走势很有看点：先 6 个交易日连续暴涨（涨停或接近涨停），再 2 个交易日暴跌，最后 3 个交易日又大涨，最后一个交易日虽反复打开涨停仍封涨停收盘。

2007 年 8 月开始实施破产重整，最终“*ST 天颐”成了“零资产和零负债”的净壳公司。2007 年 11 月 1 日，三安集团竞拍到原大股东湖北天发公司持有的全部股份而成为新的大股东。随后，控股股东三安集团的下属控股子公司厦门三安电子有限公司所拥有 LED 类经营性资产委托*ST 天颐经营管理。2007 年年报实现每股收益 2.92 元。2008 年 6 月，S *ST 天颐股改成功，并同时向三安电子非公开发行股份，购买三安电子全部 LED 类经营性资产，从而使三安电子借壳上市。

2008 年 7 月 8 日恢复上市，精确复权涨幅：最大涨幅 233.87%，收盘涨幅 207.53%。而当时的大盘已从*ST 天颐暂停上市前停牌的 3759 点，下挫至 2814 点，下跌 25%。

*ST 天颐没有补跌，反而逆大盘的暴跌而大涨，媒体惊呼：牛！

*ST 天颐股价在相对高位振荡三周，并曾两次试图突破历史新高，都无功而返。2008 年 7 月 14 日“*ST 天颐”更名为“ST 三安”。随后不久“ST 三安”就随大盘狂泻，最终大幅下挫 58%。

一般投资者都以为其已元气大伤、气数已尽，股价正逐步被打回原形，一副“原形毕露”之态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大跌眼镜！

殊不知，ST三安随大盘近4个月的下跌竟是“假摔”！

“*ST天颐”灵魂附体的“ST三安”，王者雄风，梅开二度（见图9）！

自大盘在2008年10月28日反弹以来，ST三安（现名“三安光电”），几度狂飙，屡创历史新高，本轮反弹最大的区间涨幅高达516%！

从被实施“退市风险警示”成为“*ST天颐”的2006年5月8日到更名为三安光电后的2009年5月6日，区间涨幅达2305%，振幅2804%。

图9 从*ST天颐到三安光电的日K线图（未复权）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

七、全球金融风暴中的逆势暴涨股
——ST 盐湖（2008 年最牛股）

“ST 盐湖”（000578）原名“青百 A”，2000 年 6 月更名为“数码网络”。因 2004、2005 连续两年亏损，2006 年 5 月 9 日被实施“退市风险警示”成“*ST 数码”，二级市场上的股价也一路暴跌至历史的谷底：从 2006 年 2 月 6 日农历新春开市至 5 月 9 日，大盘涨幅 19%，而数码网络竟逆势下挫近 50%。

事后，在数码网络披星戴帽前后割肉的投资者才幡然醒悟：其披星戴帽之日竟是该股的历史最低价位区域，也就是说，对数码网络来说，所谓的“退市风险警示”就是历史性的千载难逢的“建仓最佳时机”。

*ST 数码在 2006 年 10 月 9 日因尚未实施股改，成为“S *ST 数码”，其后的重组是相当富有戏剧性的。据报道，当年 10 月前后市场传出盐湖集团出面重组的小道消息后，导致其股价一度大涨。为了确保重组的顺利实施并减低重组成本，盐湖集团一直相当低调，表示重组困难，也曾一度正式退出重组，而导致股价连续暴跌。

“柳暗花明又一村”。后来在有关政府部门干预下，终于在 2007 年酝酿并成功实施了“重组+股改”方案：“由盐湖集团受让 S *ST 数码 53.63%的股份、新增股份吸收合并盐湖集团，并同时注销盐湖集团受让股份，S *ST 数码的股改也同时进行，两者互为前提、同步实施”。为了二级市场股价稳定，深交所对该股也曾实施两次长期停牌。（这方面的经典传奇，请详细参见胡东辉：《S *ST 数码脱胎换骨的台前幕后》，《证券市场红周刊》2007 年 8 月 16 日。）

2008 年 3 月 11 日，S *ST 数码实施股改方案复牌，并改名为“ST 盐湖”。复权收盘涨幅为 603.09%（见图 10）。

从*ST 数码披星戴帽之日的 2006 年 5 月 9 日至 2008 年 3 月 11 日，*ST 数码的区间收盘涨幅为 1330%，而大盘的区间涨幅为 178%，振幅也仅为 308%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

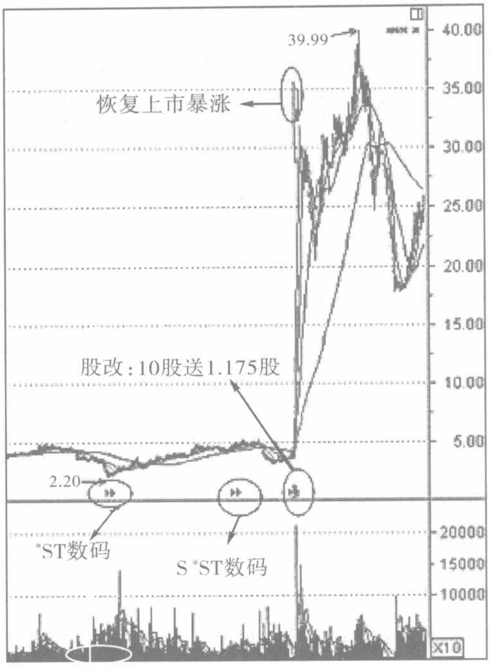


图 10 全球金融风暴中恢复上市暴涨的 ST 盐湖日 K 线图（未复权）

ST 盐湖后来还曾逆势创历史新高，2008 年盘中最大涨幅 830%，至年底收盘仍高达 487%的涨幅，荣膺“深沪两市 2008 年度涨幅榜总冠军”！

2008 年，是全球金融风暴年，各国股市暴跌，我国 A 股市场的跌幅称雄全球，高达 65%。ST 盐湖逆势暴涨，名动江湖、威震天下！

值得记录是，从*ST 数码披星戴帽的 2006 年 5 月 9 日起，至盘中极限高位的 2008 年 5 月 30 日，区间复权涨幅 1660%、振幅 1904%！

八、ST“枭王”——*ST 吉纸

“*ST 吉纸”（000718）就是如今的“苏宁环球”，原来的公司简称是“吉林纸业”。

吉林纸业自 2002 年 6 月起一直停产，生产经营连续多年陷入困境，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2004 年 4 月 21 日被实施“终止上市警示风险”。至 2005 年累计亏损额达 10 亿元以上，有效资产总额约 10.40 亿元，负债总额约 26.72 亿元，严重资不抵债，面临退市和破产清算的境地。2005 年 5 月 13 日因连续 3 年亏损被暂停上市。在这之前的 2005 年 4 月 30 日吉林市中院正式受理吉林纸业破产还债案。

在暂停上市停牌前，该股曾一路暴跌至 0.76 元的仙股价，后反弹至 1.29 元的相对高位后，又振荡下跌。在停牌前的 6 个交易日中，先 3 个交易日大跌 12.5%（连续两个跌停），最后 3 个交易日又上涨近 10%，最后第 3 个交易日从跌停到涨停，最后第 2 个交易日也是涨停，停牌前的最后 1 个交易日是 2005 年 4 月 25 日，则几乎从跌停到涨停大幅震荡，收盘跌−1%，股价正好恰好是搞笑的股票票面价值：1.00 元！

2005 年 8 月 15 日，在法院主持下债权人会议通过债务和解方案：债权人同意公司以全部资产抵偿全部债务，山东晨鸣纸业集团股份有限公司承债式购买吉林纸业资产，转让资产的资金偿还债权人的债务，完成了债务重组，同时晨鸣纸业投入生产资金恢复生产。这样，上市公司就成为无资产、无债务（包括或有负债）的“净壳”公司。

为避免股票退市和丧失持续经营能力，在和解协议履行后实施重大资产重组。2005 年 8 月 30 日，*ST 吉纸控股股东吉林市国资公司与苏宁环球集团及张康黎先生签署了股份转让协议：苏宁集团将受让吉林市国资公司持有的全部股份，而苏宁集团将其持有天华百润和华浦高科等有关经营性资产无偿注入上市公司。

*ST 吉纸是我国第一例依据老破产法进行“法庭内债务和解”的成功案例。

2005 年 8 月 31 日，*ST 吉纸在法定披露期限内披露了经审计的暂停上市后首个半年度报告，且半年度财务会计报告显示公司实现盈利，并经审计机构出具带强调事项段无保留意见的审计报告（当时的恢复上市规则是考核半年报业绩）。

停牌 7 个月后的 S *ST 吉纸成功实施股改，2005 年 12 月 26 日，“*ST吉纸”更名为“苏宁环球”，成功恢复上市（见图 11）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

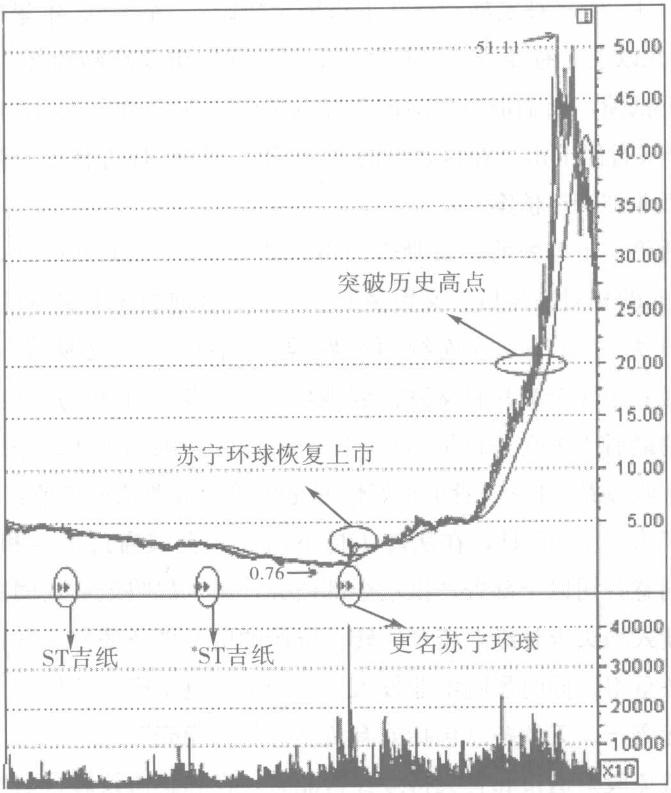


图 11　从 ST 吉纸到苏宁环球的日 K 线图

复牌首日盘中最大涨幅 239%，收盘涨幅 179%。相对来比较，大盘从*ST 吉纸停牌日 2005 年 4 月 26 日的 1156 点振荡筑底后，反弹至复牌日 12 月 26 日的 1157 点。

就是说，在*ST 吉纸停牌 7 个月内，大盘的收盘情况是振荡下跌后反弹持平，而暂停上市的*ST 吉纸因进行了庭内破产和解和借壳重组并实施股改，股价反而大涨 179%。

一般的投资者这时往往见好就收、落袋为安，抛股兑换现金。

谁有非凡的洞察力，能“高瞻远瞩”地预测到史无前例的历史性大牛市正在爆发的起点？

更为重要的是，在随后的近 3 个月内（从 2005 年 12 月 27 日～3 月 27 日），尽管大盘已上涨 12%，但同期的苏宁环球仍然毫无任何表现，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股价在复牌收盘价附近温和振荡，收盘持平。谁又能精准地预测到上述背景下的房地产股“苏宁环球”竟会成为本轮超级大牛市中最疯狂的超级大牛股之一?

我们来统计一下这只超级牛股的历史区间涨幅：

从恢复上市次日的 2005 年 12 月 27 日至牛市巅峰 2007 年 8 月 28 日：收盘涨幅 1679.93%，振幅 1936.25%。

从暂停上市前停牌的 2005 年 4 月 25 日至牛市巅峰 2007 年 8 月 28 日：收盘涨幅 4816.83%，振幅 5169.07%。

从披星戴帽后的底部极限价的 2005 年 2 月 4 日到牛市巅峰的 2007 年 8 月 28 日：收盘涨幅 6267%，振幅 6625%。

裂爆眼珠子的数字!

必须清楚地指出：*ST 吉纸此等匪夷所思的巨大区间涨幅，竟在没有任何分红扩股送配前提下，完全是“实打实”、“硬碰硬”地股价一路纯涨、净升、裸飙的结果!

“云鹤九霄，龙腾四海”。苏宁环球的这等纯粹性狂飙的气魄和胆略，在深沪两市历史上所有超级牛股中也是极其罕见的。

附带说明：上市公司苏宁环球的第一大股东是苏宁环球集团，其控股股东是张桂平，股东张桂民系张桂平之弟，而上市公司苏宁环球的另一股东张康黎为张桂平之子。张桂平系另一只超级绩优成长股“苏宁电器”及苏宁电器集团控制人张近东的兄弟。看来超级牛人控制的上市公司才有可能成为超级牛股啊!

九、“咸鱼翻身”的经典案例——*ST 九化

“*ST 九化”（000650）就是昔日的“九江化纤”，如今的“仁和药业”。

九江化纤因连亏两年，于 2005 年 3 月 29 日被“披星戴帽”成“*ST 九化”。2006 年 5 月 15 日，*ST 九化因连亏 3 年被暂停上市。

*ST 九化在暂停上市停牌前的 11 个交易日的走势是典型的“V”字

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形：急挫后反转。前7个交易日暴挫近20%，停牌前最后4个交易日又连续涨停，大涨22%，停牌前最后1个交易日（2006年4月28日）曾打开涨停，并相对放量。

后来的事实说明，*ST九化停牌前几日的连续涨停走势，隐约暴露其背后暗藏的玄机：通过重组，来个彻底的咸鱼翻身！

S *ST九化的重组模式为“壳资分离，资产置换”，分为三个步骤：

（1）2006年8月26日公告：同债权银行达成债务重组协议。

（2）2006年9月29日公告：通过司法拍卖，仁和集团竞拍到九江化纤总厂持有的上市公司股权。

（3）2006年12月16日公告：10月8日S *ST九化与化纤总厂、纺织集团、海洋纺织、金源化纤四方签署了《资产重组协议》，将除部分应收账款外的其他全部资产和部分负债进行剥离，以零价格将上述资产和负债出售给海洋纺织和纺织集团共同设立的金源化纤。同时，与仁和集团签署了《重大资产购买协议》，购买其属下三家制药公司股权等。

通过上述系列债务重组、股权拍卖、资产出售、收购兼并等系列资本市场运作，几乎是穷途末路的S *ST九化竟摇身一变，顷刻就“鸟枪换炮”、“黄袍加身”，成了制药行业的先锋——“仁和药业”，公司简称变为“S *ST仁和”。

2007年1月19日公布经审计盈利的2006年年报，2007年3月29日实施股改方案并恢复上市，谁敢不刮目相看（见图12）：

复牌首日最高复权涨幅1317%，收盘复权涨幅1227%。这是持有S *ST九化的投资者，因暂停上市而耐心等待近1年的回报！

或者说，自实施“终止上市风险警示”的2005年3月29日起，至恢复上市首日收盘，整整两年，*ST九化区间涨幅700%！相对应的大盘区间涨幅166%，振幅228%。

恢复上市后，大盘正在进行牛蹄狂奔，其时的ST仁和也继续追随大盘大涨，至2008年3月5日到达巅峰价位。

我们再来统计一下*ST九化的各区间涨幅：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

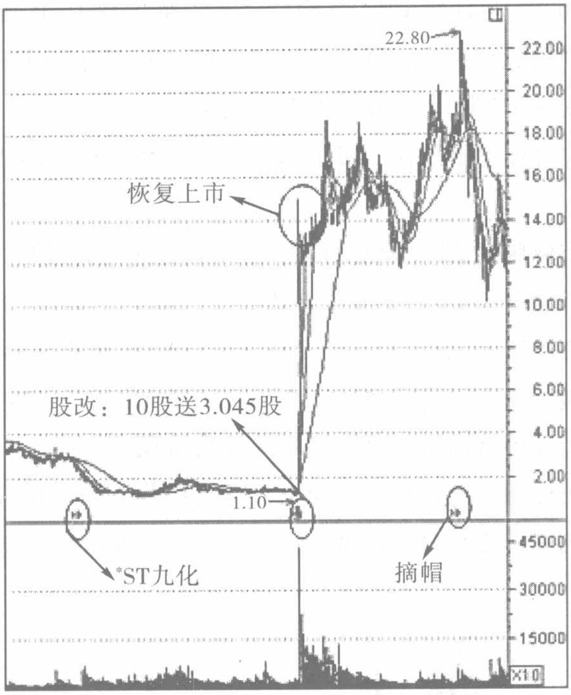


图 12　从*ST 九化到仁和药业（未复权）

从恢复上市次日的 2007 年 3 月 30 日至巅峰价的 2008 年 3 月 5 日 ST 仁和的表现：涨幅 62%，振幅 94%；

从暂停上市停牌前的最后 1 个交易日 2006 年 4 月 28 日至巅峰价的 2008 年 3 月 5 日，原来持有 S *ST 九化的二级市场投资者的收盘浮盈高达 2045%。

自实施“终止上市风险警示”的 2005 年 3 月 29 日起，至巅峰价的 2008 年 3 月 5 日，原来持有*ST 九化的二级市场投资者的收盘浮盈也达 1193%，区间振幅高达 2603%。

十、2009 年最耀眼的明星——*ST 兰宝

*ST 兰宝（000631）就是现在的“顺发恒业”，过去的威名叫“兰宝信息”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2005 年 5 月 10 日被实施“*ST”，2006 年 5 月 15 日暂停上市。后来通过一系列的股权转让、资产和负债剥离、定向增发股份、购买资产等重组，万向系下属的“顺发恒业”借壳上市。

*ST 兰宝暂停上市前在二级市场的暴跌走势纯属“骇人听闻”（见图 13）：

暂停上市停牌前 44 个交易日狂跌 40.6%！（大盘涨 9.2%）

暂停上市停牌前 25 个交易日暴跌 31.5%！（大盘涨 8.8%）

暂停上市停牌前的 10 个交易日跌 18.3%（大盘涨 6.3%）！其中前面的 7 个交易日连续下跌，跌幅 23.7%（大盘涨 5.8%），期间伴随 4 个连续跌停，在停牌前第 4 个交易日还在放量跌停！

暂停上市停牌前的最后 1 个交易日也是振荡下挫，收盘跌 1.3%！

停牌前第 3 个交易日的最低价仅 0.67 元，停牌价 0.76 元！

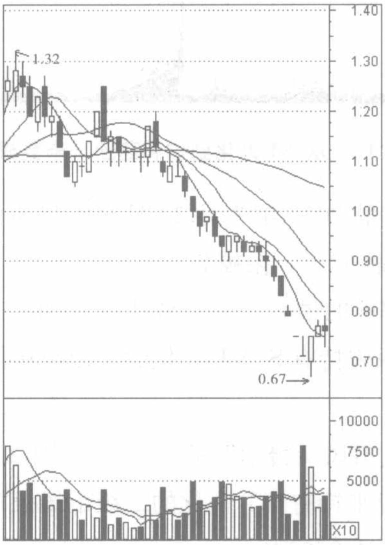


图 13 *ST 兰宝暂停上市停牌前 44 个交易日的日 K 线图

也就是说，*ST 兰宝在大盘全面复苏、开始发起强攻的大牛市中，竟毫无任何起色，反而长期逆势下跌，如“仙人下凡”、似“枯叶飘落”、仿“陨星坠落”、像“深海潜水”般地暴跌、狂泻、猛挫！

走势如此“低迷”、“衰样”的“烂股”、“仙股”*ST 兰宝，难道还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有“咸鱼翻身”的可能吗？

毫无任何迹象表明有主力可能潜伏！

更无丝毫征兆显露重组有成功的可能！

谁还会买进？谁胆敢持有？

恐惧！绝望！

但是，“人算不如天算”。普通投资者只能“雾里看花”。

因为，*ST 兰宝主力玩的竟是“上帝欲其灭亡，必先使其疯狂”的“倒版”或“逆向版”：不是先疯狂，而是先灭亡。

纯粹的自我主动毁灭式的下坠！

绝对的自杀式暴跌！

是自废武功！

是自残！

结果，主力完美地达到了目的：

二级市场股价不是下跌，是蹦极！不是跳水，是潜水！

二级市场的投资者，不是“血肉横飞”、“哀鸿遍野”，也算得上“凄风苦雨”、“惨不忍睹”！极度崩溃，夺路而逃，彻底割肉！

在作者的印象中，*ST 兰宝的庄家即使不是史上最“凶残”的庄家，也够得上最“彪悍”的主力！

“云消雾散”，*ST 兰宝“浴火重生”。暂停上市三年过后的 2009 年 6 月 5 日，*ST 兰宝、*ST 中辽和*ST 东泰，联袂恢复上市！

最抢眼的超级明星：*ST 兰宝！

盘口名称：当年极度衰弱的仙股“*ST 兰宝”，如今已妖变成花样年华的“顺发恒业”。

盘口显示一天仅成交四笔（见图 14）！

但仅仅这四笔，犹如一道耀眼的闪电，划破天空，震翻股坛，载入 ST 史册。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

000631 顺发恒业			
委比	100.00%	委差	77.8万
卖⑤			
卖④			
卖③			
卖②			
卖①			
买①	6.84		775327
买②	6.83		596
买③	6.82		113
买④	6.81		267
买⑤	6.80		1428
现价	6.84	今开	6.84
涨跌	6.08	最高	6.84
涨幅	800.0%	最低	6.84
总量	2450	量比	0.00
外盘	2450	内盘	0
换手	0.13%	股本	10.5亿
净资	1.17	流通	1.83亿
收益(一)	0.17	PE(动)	10.0
09:25	6.84	2450 B	68

000631 顺发恒业			
委比	-52.38%	委差	-4494
卖⑤	15.00		4420
卖④	14.98		1539
卖③	14.97		24
卖②	14.90		179
卖①	14.88		375
买①	13.68		1682
买②	13.51		200
买③	13.50		98
买④	13.49		63
买⑤			
现价	14.88	今开	6.84
涨跌	14.12	最高	14.88
涨幅	1857.9%	最低	6.84
总量	28014	量比	0.00
外盘	2450	内盘	25564
换手	1.53%	股本	10.5亿
净资	1.17	流通	1.83亿
收益(一)	0.17	PE(动)	21.9
09:25	6.84	2450 B	68
09:30	14.88	25564	S 560

000631 顺发恒业			
委比	62.79%	委差	1495
卖⑤			
卖④			
卖③	10.60		124
卖②	10.53		1
卖①	10.50		318
买①	10.30		136
买②	10.29		209
买③	10.28		1542
买④	10.27		40
买⑤	10.26		11
现价	10.30	今开	6.84
涨跌	9.54	最高	14.88
涨幅	1255.3%	最低	6.84
总量	12.1万	量比	0.00
外盘	84869	内盘	36418
换手	6.61%	股本	10.5亿
净资	1.17	流通	1.83亿
收益(一)	0.17	PE(动)	15.1
09:25	6.84	2450 B	68
09:30	14.88	25564	S 560
14:57	13.39	21700	—
15:00	10.30	71565 B	—

图 14　*ST 兰宝恢复上市首日成交明细（左图：开盘集合竞价；中图：9：30开盘；右图：收盘集合竞价。）

9：25 集合竞价开盘比基准价涨 800%，达到“恢复上市股首日无涨跌幅限制新规”的上限：“开盘价不高于前收盘价格的 900%”！（据作者统计，这是 2006 年执行“恢复上市和股改方案实施复牌首日无涨跌幅限制新规则”政策以来，为数不多的几只集合竞价触及“政策涨停价”的恢复上市牛股，除*ST 兰宝外，还有*ST 棱光和*ST 昌源等。）

9：30 第二笔成交涨幅高达 1857.9%，破“盘中涨幅差 200%新规”，即“盘中涨幅与开盘涨幅之差达到+200%或−200%时，交易所对其实施临时停牌至 14：57 后恢复集合竞价”。紧急停牌到 14：57！（据作者统计，自 2006 年执行相应新规以来，这是第二只因盘中涨幅达到有关上限而享受此等“贵宾荣誉”的恢复上市股，另一只是*ST 昌源。当年恢复上市的*ST 巨力盘中曾因跌幅达到下限，被动接受类似的“保护”措施。更绝的是，也许是因为*ST 兰宝如此一步登天的财富神话太过“嚣张”，深交所不久后又修改有关游戏规则，对无涨跌幅限制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票盘中股价波动范围等进行新的约束和监管。详见下面“流入民间文档 13”。)

15：00 收盘集合竞价涨幅 1255%。

如果精确复权，集合竞价开盘涨幅 1340%，9：30 第二笔涨幅 3033%，收盘集合竞价涨幅 2068%！（图见 15）

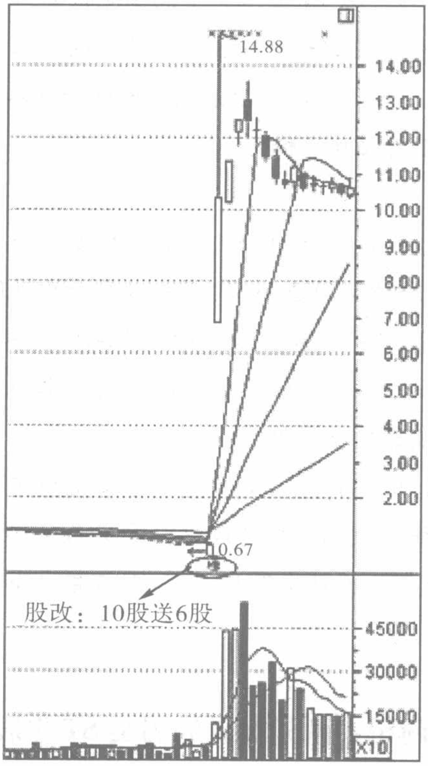


图 15 *ST 兰宝恢复上市前后的日 K 线图（未复权）

超级牛股“顺发恒业”就这样“莫名其妙”地隆重诞生了！它的诞生，给我国股市的发展或许已经添加了浓墨重彩的一笔，因为这是最惊心动魄的 ST 价值投机典范之一。

复牌次日，媒体惊曝：“顺发恒业等三只复牌股暴涨，25 位散户获利 1.59 亿！”（陈金艳，《东方早报》）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【流入民间文档13】

恢复上市和股改方案实施复牌首日无涨跌幅限制新规

开盘集合竞价

深交所（2006年5月15日《深圳证券交易所交易规则》）："股票上市首日开盘集合竞价的有效竞价范围为发行价的900%以内。"

上交所（2007年4月24日《关于调整无价格涨跌幅限制股票申报价格范围的通知》）："买卖无价格涨跌幅限制的证券，集合竞价阶段的有效申报价格应符合下列规定：股票交易申报价格不高于前收盘价格的900%，并且不低于前收盘价格的50%。"

连续竞价①

深交所（2007年4月21日《关于加强恢复上市和股改方案实施复牌首日股票交易风险控制的通知》）："当股票盘中涨幅与开盘涨幅之差首次达到+100%或−100%时，本所对其实施临时停牌30分钟；盘中涨幅与开盘涨幅之差达到+200%或−200%时，本所对其实施临时停牌至14：57后恢复收盘集合竞价。"

上交所（2008年5月14日《上海证券交易所证券异常交易实时监控指引》）："无价格涨跌幅限制的股票盘中交易价格较当日开盘价首次上涨或下跌超过30%、累计上涨超过100%或累计下跌超过50%的，可实施盘中临时停牌。"

附记：两只诡异的另类ST牛股

在讲述完上面十大ST牛股的前世今生后，作者深感有必要对两只

---

① 深交所于2009年7月2日发布《关于完善中小企业板首次公开发行股票上市首日交易监控和风险控制的通知》，同时废止上述2007年4月21日有关通知。最新的规定是：当股票上市首日盘中成交价格较当日开盘价首次上涨或下跌达到或超过20%时，交易所可对其实施临时停牌30分钟；首次上涨或下跌达到或超过50%时，交易所可对其实施临时停牌30分钟。临时停牌期间，投资者可以继续申报，也可以撤销申报。股票临时停牌时间跨越14：57的，深交所于14：57将其复牌并对停牌期间已接受的申报进行复牌集合竞价，然后进行收盘集合竞价。对恢复上市、股改方案实施复牌首日等其他无价格涨跌幅限制的股票的交易，参照上述规定执行，深交所可视情况调整相关指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

非常诡异的 ST 股进行点评，否则是“有失偏颇”的。如同“辽宁成大”（600739）在我国证券史上“超级成长股”中的地位时常被埋没一样，这两只非常诡异的 ST 股也在目前一般 ST 牛股评说中被很少提到，而它们恰恰又是相当牛的超级牛股，但就是太过诡异。

一、超级 ST 牛股之“ST 重实”

“ST 重实”（000736），公司全名“重庆国际实业投资股份有限公司”（就公司名称来说，无论沉沦，抑或崛起，ST 重实一直未曾更名，这一点令人尊重）。

由于“公司基本银行账户已被冻结，目前公司绝大部分资产和权益被冻结，以及逾期担保面临风险”，2004 年 7 月 26 日起被深交所实施特别处理，成为“ST 重实”。

因公司 2004 年、2005 年连续两年经营业绩亏损，公司股票自 2006 年 5 月 8 日起实行退市风险警示特别处理，简称变更为“*ST 重实”。

可以说自 2004 年实施特别处理以来，该公司的主要工作就是化解因“德隆事件所带来的巨额债务和大量诉讼，并由此造成公司严重资不抵债，持续经营能力受到严重影响”的问题或矛盾，公司进行了一系列富有成效的“债务重组”和“资产重组”，持续经营能力得以恢复。其中，关键的几个节点是：

一是股权转让。在 2005 年 9 月由重庆渝富资产管理公司接受原来实际控制人中国华融资产管理公司及其他股东所持的上市公司股权。

二是债务重组。2006 年 12 月，先由渝富资产管理公司代偿以前的相关债务。并在 2008 年 12 月，渝富公司豁免上市公司所欠的债务（1.5 亿元）。

三是引进重组方。2007 年 4 月，渝富拟将其所控制的重庆实业股份及通过此前的债务重组而形成的对重庆实业的债权全部转让给华能房地产。

四是定向增发股份，公司主营剧变。2007 年 9 月，拟通过向中住地产公司（原“华能房地产”）和其他特定对象发行股份购买其资产的方式，实现重大资产重组，将公司从“无主营业务、无主营业务收入”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的局面，扭转为以“房地产开发”为主营的公司，同时 2008 年 12 月完成股权分置改革。

二级市场上该公司股价的运行诡异非常（见图 16）。具体说来有下面四个特点：

一是因涉及重组和股改，曾两次长时间停牌。第一次是从 2006 年 11 月 29 日至 2007 年 10 月 12 日，错过了史上最大的大牛市狂飙；第二次是 2007 年 10 月 22 日至 2008 年 12 月 4 日，这回却避过了史上最大的暴跌，因为停牌期间正值全球金融风暴。

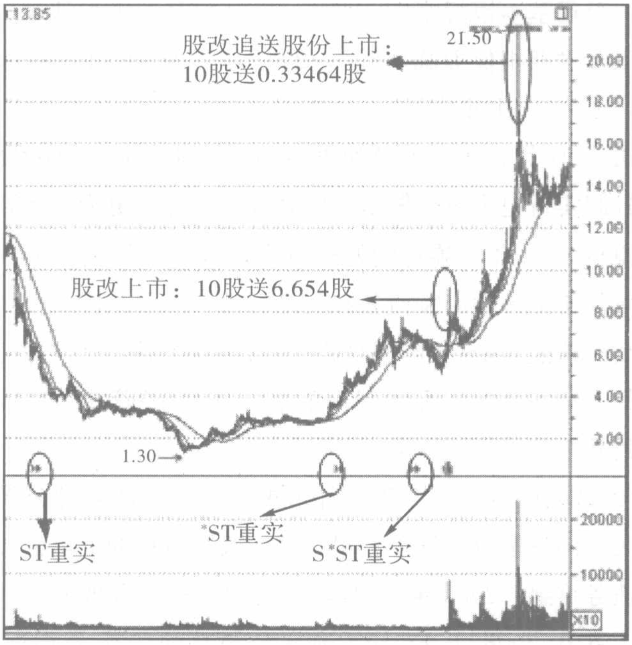


图 16　ST 重实日 K 线图（未复权）

二是在两次停牌期间的间隙 2007 年 10 月 15 日至 10 月 19 日，曾交易过 5 个交易日，连续巨量封涨停，总共才成交 24 手，有 2 个交易日仅仅成交 1 手！

三是股改复牌首日（2008 年 12 月 5 日）剧烈震荡，从跌逾 13%一直涨至涨逾 15%，收盘下跌 6%，振幅接近 30%，换手率 23%。随后 10 交易日的区间涨幅几乎为零（下跌 1 分钱），但换手率高达 72%（事

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后才知：股改实施后筹码的大换手，是主力发动新长征前的“整编队伍”）。

四是冒出新的富有想象力的题材：“股改追送股份。”公司在 2009 年 4 月 13 日的公告称，由于公司 2008 年扣除非经常损益后的净利润低于 4200 万元的“股改承诺”，触发了追送股份的条件，获得追送对价股份的股东持股数按每 10 股流通股获得追送 0.33464 股的比例自动计入账户。连拉 4 个涨停后，4 月 17 日股改追送股份上市，开盘后盘中一度狂飙 28.7%的涨幅，曾被紧急停牌。

我们用人工精确复权法来算算这只“特冷门”的 ST 股历次区间涨幅：

（1）从 2004 年 7 月 26 日被实施“ST”首日（当天跌停）到 2009 年 4 月 17 日：收盘涨幅 417%，振幅 530%（可对比的是，同区间大盘的上证指数收盘涨幅 78%，振幅 513%）。

（2）从 2006 年 5 月 8 日被实施“*ST”首日到 2009 年 4 月 17 日：收盘涨幅 652%，振幅 849%（大盘区间收盘涨幅 73%，振幅 323%）。

（3）从 2008 年 12 月 5 日股改实施复牌首日到 2009 年 4 月 17 日：收盘涨幅 144%，振幅 223%。即使在股改复牌首日的最高点（9.19 元/股）追涨的，到股改追送股份上市日，最大涨幅 142%，收盘涨幅 98%（大盘区间收盘涨幅 25%，振幅 40%）。

（4）若从被实施“ST”后的盘中极限低点（2005 年 5 月 12 日）到 2009 年 4 月 17 日：收盘涨幅 2149%，振幅 2746%（大盘区间涨幅 123%，振幅 513%）。

二、超级 ST 牛股之“*ST 飞彩”

昔日的*ST 飞彩（000887），就是如今的“中鼎股份”，与它相关联的 ST 股票简称还有：ST 飞彩、S *ST 飞彩、SST 飞彩和 ST.中鼎等。

*ST 飞彩，原名“飞彩股份”。因“三个月内不能恢复生产”，从 2005 年 4 月 20 日起被实施“特别处理”成“ST 飞彩”。五天后的 4 月 25 日，因“2003 年和 2004 年连续亏损”，被实施“退市风险警示”成“*ST 飞彩”。二级市场上，股价直落，连续 11 个一字跌停，直达仙股的边缘：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1.01元。后随大盘反弹和二次探底，一度成为“仙股”：0.94元。之后大盘开始大牛市的启程，*ST飞彩也紧跟大盘强劲反弹。

但诡异的事随即发生了。

2006年7月18日公布的*ST飞彩股改方案竟是：先以资本公积金向全体股东每10股转增22股，再由非流通股股东将其获增股份中的29 120 000股转送给流通股股东，最后全体股东以每10股减6.7335股的方式减资弥补亏损（和股改同步进行的是重组：股权收购方中鼎股份的全资子公司密封件公司与飞彩股份进行资产置换）。

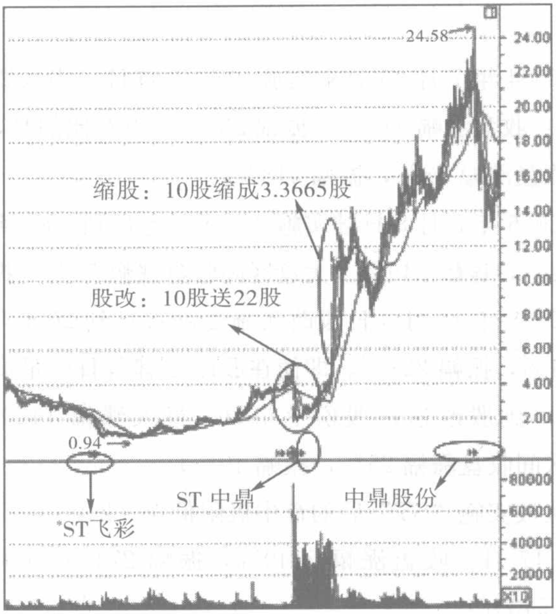


图17 从*ST飞彩到中鼎股份的日K线图（未复权、未考虑缩股）

2006年12月22日，股改实施日：10股送22股。2007年3月30日，减资弥补亏损缩股日：10股缩成3.3665股。

不包括2006年12月22日股改实施日和2007年3月30日减资缩股日这两天的巨量成交，仅这两个点位区间其他57个交易日的换手率就高达472%！

我想正常的投资者都已头晕目眩、心里战抖，怎么可能会弄得清股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

改对价这等大比例送股后又大比例缩股对“公司长远发展所作的必要财务安排”的真实意义，更搞不清二级市场云谲波诡走势背后主力的真实意图。你说还有多少普通投资者在这等巨幅震荡和天量换手下坚定地持有已更名为“ST 中鼎”的股票？

随后经过剧烈震荡后，ST 中鼎乘着大盘的癫牛劲，一路狂奔。2008 年 3 月 7 日，当天脱帽的“中鼎股份”抵达接近历史最高价的 24.58 元/股（见图 17）。

从披星戴帽后的“极限仙股价”0.94 元/股，到“天价”的 24.58 元/股，经精确复权（中间另分红 1 次），区间振幅竟高达 2722%，收盘涨幅 2202%！即使从披星戴帽的 2005 年 4 月 25 日之日持有*ST 飞彩，到 2008 年 3 月 7 日巅峰，复权振幅仍高达 1548%，区间涨幅 1330%！

这诡异的*ST 飞彩也许只是极致的“个案”。

【流入民间博文 3】

“王者归来”①

——评述 2008 年恢复上市的*ST 昌源

2008，南方雪灾，汶川地震，国人悲恸；

2008，伤感的一年，不平静的一年。

2008，更是值得回味、记忆和反思的一年。这一年，全球金融风暴，中国 A 股市场暴跌国际领先！但在这被网络戏称为“2008 股底监狱”的暴跌狂泻之熊市年，国内 A 股市场竟跳出来几只狂飙几倍甚至十几倍的妖股，它们那等魄力胆略能量“光芒四射”、“光照全球”，为我们中国的股市赢得了荣誉、博取了美名和声威！

比如，停牌或暂停上市的 S *ST 源药、S *ST 秦丰、S *ST 重实和 S *ST 天颐等，复牌后面对金融海啸，无一不是逆势——大涨！

但在暂停上市*ST 股的世界，没有最绝，只有更绝；没有最妖，只

① 本文选自“流入民间的博客”，上传于 2009 年 2 月 3 日，选录时有修改。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有更精！

佛光普照，极光漫天。

2008 年 4 月 14 日（“死要死”，听起来好像很不吉利的日子），真正的 ST 巨星隆重出场！

它在深圳证券交易所证券代码为：000592，上市公司简称：“ST 中福”。

“中福——持有它的中国股民很福气”，很吉祥的简称！

它可是 2008 年首家恢复上市的公司，大家以为它会上蹿下跳地惊艳狂舞，完全没想到它没露脸就一步登天！等全国的证券投资者拿着天文望远镜全面扫描，才观察到这老妖竟已在天际云端直挺挺地躺在那儿休息（见图 18）——一开盘就被临时紧急停牌（上午 9：30 仅成交两笔：6.12 元成交 6473 手，8.30 元成交 4092 手），直到下午 2：57 集合竞价（2：57 成交 61275 手，3：00 成交 53882 手，均为 8.60 元）！

集合竞价触及政策天花板，牛！

开盘后即刻触及临时停牌高压线，更牛！

精确复权，开盘涨幅 1070%，最高涨幅 1598%，收盘涨幅 1544%！

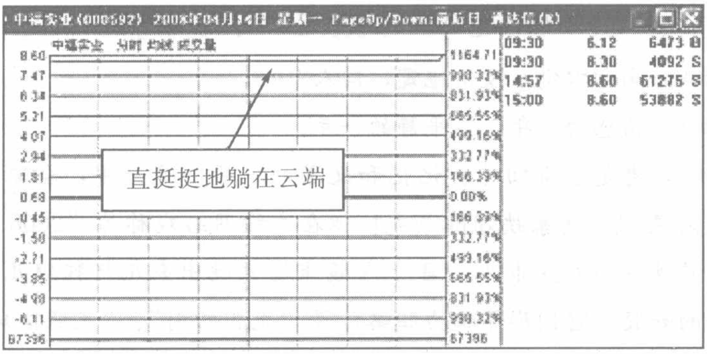


图 18　*ST 昌源 2008 年恢复上市首日的走势图

更加叫绝的是第二天 4 月 15 日，接近跌停价开出后，随即被超级大单一路拉起，几分钟就成交近 500 万股，换手率达 4%，盘中最高价接近涨停价的 8.99 元（“发久久”，多么美妙好听的数字啊，但不知道当时有多少证券投资者同这数字这股价有直接关系），同暂停上市前跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

停的仙股收盘价比，复权后最高涨幅是1619%，整整翻了16倍！

这是在大盘已从牛市巅峰暴跌45%、全球金融海啸正扑面而来的背景下，ST中福的孤独表演！

这就是被红牌警告罚下场，彻底无欲地闭关修炼近两年的超级垃圾股恢复上市后，面临全球性股灾所表演的完美风暴！

何等的精妙绝伦！绝顶的无与伦比！超级的美轮美奂！

ST中福在这之前的美名是“*ST昌源”，也就是原来的“中福实业”。

2005年4月29日，因连亏两年，被披星戴帽成“*ST昌源”。2005年年报又亏损，2006年6月16日暂停上市。在暂停上市期间，完成了债务重组、股改并向山田林业开发（福建）有限公司实施了定向增发，全面实施完毕资产重组工作，公司主营业务变更为造林营林、林产品加工与销售。

现在我们回过头来瞧瞧*ST昌源暂停上市停牌前的二级市场股价表现（见图19）：

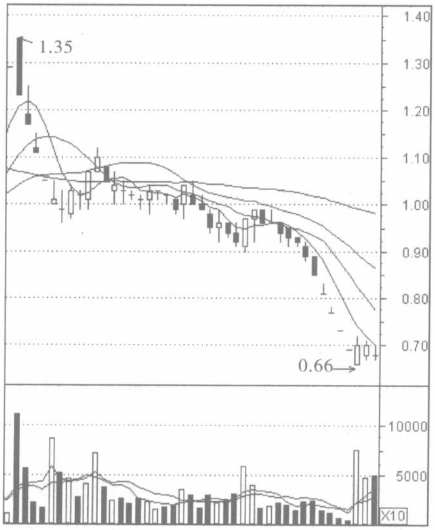


图19 *ST昌源2006年暂停上市停牌前的日K线图

2006年3月30日*ST昌源收盘1.00元，3月31日博得“仙股”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美名，收盘股价：0.99元。之后“破罐子破摔”一路下跌至暂停上市停牌前最后一个交易日2006年4月28日，收盘股价：0.68元（当天收盘也是下跌2.86%，这完全没人要的超级垃圾股任你买啊）。在停牌之前的12个交易日里竟暴跌29%，大盘同期是上涨近6%。前9个交易日天天大跌（其中后面5个交易日竟连续跌停），停牌前最后三个交易日死撑止跌。

S*ST昌源暂停上市前的这种全面溃败、摧枯拉朽式的雪崩走势（与*ST昌源极其类似走势的并被先后停牌的暂停上市股，当年还有两只后来均成为超级牛股的*ST兰宝和*ST黑龙，参见本书相关评述），几乎彻底摧垮了投资者的神经，让持有的投资者万念俱灰，欲哭无泪，痛不欲生。谁还会傻乎乎地死捂而不抛呢？

哈哈，否极泰来！惊天大逆转！

*ST昌源：偶等投机价值是你们这些价值投资者能分析得出、预测得到的吗？

ST中福：俺们的饕餮盛宴岂能让汝等价值投资者享受？

*ST昌源的恢复上市的表现，引起了空前的高度关注和议论纷纷。

一本正经者说，“这是中国股市光怪陆离之典型案例”——这肯定是书呆子。

不服气者说，“妖股！妖股！这背后的恶庄拿老百姓的钱去看病去吧”——这可能是在*ST昌源暂停上市前还是“仙股”的时候“痛斩胳膊”、彻底割肉、落荒而逃的极度后悔者的愤恨之言罢了。

“荒诞不经！”——这也许是在48元价格抢进号称亚洲最赚钱公司中国石油的筹码，准备成为起码是中国最赚钱股民的最善良、最真诚投资者的肺腑之言。

“凤凰涅槃！”——这或许是文学爱好者诗情画意的浪漫情调。

“中国的股市只有短短的二十年不到，跟中国的足球事业一样，还处于起步发展阶段。相关的法律法规还在不断地完善、充实、补充、修订、更正之中，特别是监管方面，以后还有很多很艰巨的困难和问题等着

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们大家去克服、去解决。为了不影响来之不易的和谐社会稳定局面，希望广大的中国证券市场投资者能理解这一点。最后补充说一句：股市有风险，入市需谨慎。”——地球人中的中国证券市场投资者大概都知道这是谁的高论，但除你之外。因为答案是：这是本书作者流入民间说的！

哲学家说：这可谓中国股市之艺术，亦称艺术之中国股市，或曰艺术股市之中国，又名中国之艺术股市，也叫中国之股市艺术，别称股市艺术之中国。（我晕！偶倒！俺昏！咱狂！）

画家闻此言，道：艺术，不是乱图，就是瞎画！

2008，已成记忆。

2009，牛蹄声声……

2009 年复牌和恢复上市的各类 ST 即将粉墨登场、群雄纷争、各显神通。

王者归来，新一届妖王是谁？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章

ST,LAJIHAISHIJINKUANG
DI LIU ZHANG

十年来收盘涨幅最高的股票

——王者至尊的"ST/PT农商社"

上一章，我们隆重介绍了11年来的超级ST牛股，其走势之彪悍，涨幅之巨大，表演之惊艳，无不令我们惊讶、惊愕、惊疑、惊厥、惊醒、惊叹。

但在中国股市，没有最牛，只有更牛。特别是诡异的ST股，更是如此。

下面我们要请出的，是一只享有不可撼动之"王者至尊"霸主地位的元老级ST股。为了表达对该股非同一般的尊重和敬畏，作者单独设一章来点评。

在ST圈内，该股可算得上"老祖宗"、"老爷子"、"鼻祖"、"教义"、"教父"。在它的日K线图上，整个儿都透露出久远、纯正且令人高山仰止的气质和魅力，它的"化腐朽为神奇"、"化糜烂为精彩"的绝世功夫，已流传我大中华股坛近10年。从"历史"的角度，用"查户口"的方式，去抽丝剥茧般地探寻它的运行和发展，我们将不得不被它彻底震慑，因为多年以来，其他的所谓ST牛股、*ST妖股，不论如何折腾、怎样狂飙，其实都是它理念上的延续，只不过在某些细节上有点修饰罢了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

试问：从1999年6月5日起至2009年6月5日止，大盘上证指数区间收盘涨幅114%，深沪两市A股10年间涨跌起伏，收盘涨幅最高的是什么股票？

整整10年，大盘也曾历经史上最疯狂的暴涨和暴挫，近1600只A股，到底谁主沉浮？

是价值投资者天天念佛经般歌颂的“万科”？不是。

是天天美酒飘香的国酒至尊“贵州茅台”？错。

是连续多年分红派息送股转股的“辽宁成大”？也不是。

是资源王“盐湖钾肥”？

是最具成长性的“苏宁电器”？

是黄金万两的“黄金双雄”（中金黄金和山东黄金）？

……

离准确答案就差一点点，但不是正确答案！

“谁与我争锋”？

在新中国历史上1600多家上市公司中，有哪家股票敢如此“目中无股”地口出狂言？非大佬莫属！

大佬的股名未亮相，声音先到。上述这些新中国历史上可能会流芳百世的超级绩优高成长牛股，一听到多年前如雷贯耳的大佬声音，一瞬间，竟统统趴下——这是个仪式，但它不仅仅表示大佬的威严，也不仅仅表示超级绩优高成长牛股们的心服和口服，而是它们灵魂深处的绝对诚服！

答案：深沪两市A股10年来收盘涨幅最高的竟是昔日上海滩曾经连续亏损5年、从ST到PT的超级垃圾股“ST/PT农商社”，也即如今大上海的证券大亨“海通证券”！（见表18）

股龄在10年以上的投资者，还有谁记得这只曾是深沪两市最烂的垃圾股？

股龄在10年以下投资者，有谁知道海通证券过去的尊姓大名叫“ST/PT农商社”？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 18 两市十年来收盘涨幅最高的股票（1999. 6. 5～2009. 6. 5）

排名	代码	公司简称	涨幅（%）	备 注
1	600837	海通证券	4023	原“ST/PT 农商社”
2	600547	山东黄金	2804	2003 年 8 月 28 日上市
3	002024	苏宁电器	2415	2004 年 7 月 21 日上市
4	000792	盐湖钾肥	2062	
5	000402	金融街	1867	
6	600123	兰花科创	1760	
7	600739	辽宁成大	1656	
8	000538	云南白药	1584	
9	600519	贵州茅台	1519	2001 年 8 月 27 日上市
10	600489	中金黄金	1487	2003 年 8 月 14 日上市
11	600550	天威保变	1448	2001 年 2 月 28 日上市
12	600030	中信证券	1414	2003 年 1 月 6 日上市
13	000069	华侨城 A	1402	
14	000002	万科 A	1392	
15	600150	中国船舶	1320	原“ST 重机”
16	000425	徐工科技	1300	
17	600517	置信电气	1208	2003 年 10 月 10 日
18	000060	中金岭南	1185	
19	600660	福耀玻璃	1129	
20	000157	中联重科	1115	2000 年 10 月 12 日上市

（数据来源：wind 资讯）

“ST 农商社”，原名“上海市农垦农工商综合商社股份有限公司”（简称“农垦商社”），1994 年 2 月 24 日上市。从 1996 年起，曾创纪录地连续 5 年亏损，其中 1999 年年报亏损达每股 6.17 元。1998 年 5 月 4 日，被戴帽“ST”，1999 年 7 月 5 日，成为首批“PT”股。“PT 农商社”和过去的“PT 双鹿”（600633，原“双鹿电器”，后来的“PT 白

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

猫”，如今的“*ST 白猫”）曾连续亏损 5 年多，一度极其冒险地勇敢挑战管理层曾经制定的“PT 制度”的退市机制（PT 制度下的退市标准是连续亏损 6 年）。从 2001 年 3 月至 2002 年 5 月，PT 农商社和 PT 双鹿（PT 白猫）还曾联手发动过一场长达 1 年多的 PT 绝版飙涨行情，前者股价翻 6 倍，后者也翻 3 倍。它们演绎的惊心动魄的“死里逃生”戏剧，早已成为中国 A 股历史上无比光辉的精彩篇章（这些经典的故事或许就是我们证券市场的“中国特色”的一个佐证）！

2002 年 4 月 29 日，“PT 农商社”因经审计的 2001 年年报盈利，光荣摘帽并改名为“都市股份”（上海市都市农商社股份有限公司）。随后几年，经历一系列的资产出售、资产置换和投资运作，“都市股份”得以存活并发展。2006 年年底，“都市股份”向光明集团转让全部资产及负债的同时，以换股方式吸收合并“海通证券股份有限公司”。至 2007 年 7 月 31 日，公司简称变更为“海通证券”。（见图 20）

从“农垦商社”→“ST 农商社”→“PT 农商社”→“都市股份”→“海通证券”的演变，可以说是中国证券市场发展史上 ST 股如何通过重组得以妖变的典型案例。

我们将该股自 2002 年起至截稿日（2009 年 6 月 5 日）止的分红派息（税后）和送股转股仔细统计一下：

2002 年 6 月 27 日：10 股送 2 股派 0.24 元；
2003 年 6 月 26 日：10 股送 2 股转 8 股；
2004 年 6 月 24 日：10 股送 2 股转 4 股派 0.40 元；
2005 年 6 月 7 日：10 股送 1 股；
2005 年 11 月 8 日：10 股获得 3 股（股改对价）；
2006 年 6 月 27 日：10 股送 3 股派 0.27 元；
2007 年 8 月 10 日：10 股派 2.70 元；
2008 年 5 月 22 日：10 股送 10 股派 0.60 元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

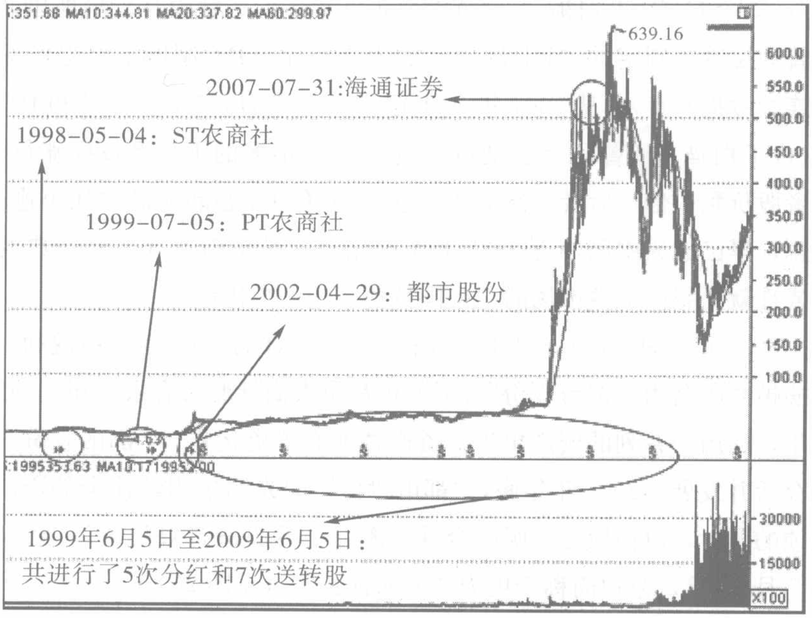


图 20　ST/PT 农商社 10 年风雨路（后复权日 K 线图）

经人工精确复权，假如在农商社自戴帽“ST”至更名为“都市股份”前的区间内，任意时间段买进 1 万股该股股票，到 2007 年 11 月 2 日，1 万股通过不断的送转已变成 71385 股，而且还取得税后分红收益 21956 元；到了 2009 年的 6 月 5 日，原先的 1 万股已变成 142770 股和 26239 元现金！

从区间涨幅来说，从戴帽“ST”之日的 1998 年 5 月 4 日起至 2007 年 11 月 2 日，区间涨幅 4656%！

从戴帽“PT”之日的 1999 年 7 月 5 日起至 2007 年 11 月 2 日，区间涨幅高达 7690%！

从 ST 农商社盘中 1999 年 1 月 19 日的最低价 3.56 元/股，至海通证券 2007 年 11 月 2 日的最高价 68.53 元/股，最大振幅 13700%！

从 1999 年 6 月 5 日至 2009 年 6 月 5 日，历时 10 年，收盘精确复

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

权涨幅是：4002%！①

每个涨幅数据都是纯粹的天文数字！

作者一计算完，面对 ST/PT 农商社 10 年风雨路的此等绝对惊世骇俗的涨幅，也是一脸茫然，一头雾水！

因为，有几个投资者能在“PT 农商社”处于连亏 5 年多、烂得无法再烂的“史上最烂的垃圾股”时候，“高瞻远瞩”地预测到它会重组成“海通证券”，并在中国证券市场蓬勃发展的 10 年间，将原先集一身的“ST 神技”和“PT 妖功”施展得“炉火纯青”，最后竟历练成“盖万科”、“压成大”、“胜茅台”、“超苏宁”的深沪两市“王中王”、“霸中霸”呢？

即使看好“ST 农商社”、“PT 农商社”重组的投资者，有谁能“明察秋毫”地对它进行长线价值投资而耐心地蛰伏到海通证券在大牛市中的暴涨疯飙呢？更不必说那些整天眯着小眼、打着哈欠，同时又口若悬河、唾沫四溅地推崇“基本面加成长性”的所谓价值投资者了！

事实证明，超级垃圾股“ST 农商社”、“PT 农商社”就是近 10 年来深沪两市所有股票中凤毛麟角的几只具有真正投资价值而值得投资者进行长线价值投资的股票，而它恰好又是其中最具投资价值的，所以投资者最应该对其进行价值投资。

结论：在我国证券市场，这 10 年来最值得进行价值投资的股票，是曾经亏损年数最多、基本面最烂同时又最具投资价值的“ST 农商社”、“PT 农商社”！

问题是，投资超级垃圾股 ST/PT 农商社，显然又不是价值投资，而是价值投机。

这拗口的评述看似“悖论”，其实蕴含的正是 ST 的价值投机哲学思想。

ST 农商社，唯我独尊！

① 人工精确复权计算方法是：［（142770 股×15.33 股/元＋26239 元税后分红）÷（10000 股×5.4 元/股）－1］×100%＝4002%。如果直接应用后复权区间分析法，得出结果是 4012%。而 wind 资讯中的计算机自动数据是 4023%。三个数据间略有误差（如果不考虑分红扣税，则人工精确复权的区间涨幅是 4016%，和另外两个数据比较接近）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

PT农商社，名垂股史！

【流入民间文档14】

关于史上最伟大的投资大师沃伦·巴菲特崇尚价值投资的史实及其另类解读

巴老的投资公司“伯克希尔·哈撒韦”（以下简称“该公司”），原先是由1806年成立的伯克希尔纺织公司和1888年成立的哈撒韦纺织公司于1955年合并建立的，是当时纺织界巨头，股价每股近15美元。

到了1962年，该公司彻底衰退败落，股价跌破每股8美元，巴老开始建仓，第一单是12月12日以每股7.5美元买进2000股。1963年，巴老的合伙公司通过二级市场不断收集筹码而成为该公司最大股东（巴老那时34岁）。1965年，巴老合伙公司已持有近49%股份，每股成本15美元，并正式入驻该公司。当时该公司已是累计亏损1000万美元，员工已裁员4/5，下属工厂大多关闭，市场股价却反弹到每股18美元。在保留传统纺织业务的同时，巴老开始将该公司的主营逐步转向证券和股权投资领域。

1970年，巴老合伙公司解散，巴老个人持有该公司29%股份，此时该公司的利润就基本来自保险和银行板块的投资收益。1973年，该公司股价涨到87美元，1974年又回落至40美元。巴老一直增持该公司股份，到1976年已持有43%股份，并全面投资华盛顿邮报等各类股价处于价值洼地的优质公司。到了1983年10月，该公司股价高达每股1300美元，巴老身价达6亿美元。1985年该公司剥离不良纺织资产，彻底转型成纯粹的合伙人投资公司。1986年，该公司股价突破每股3000美元。

……

2007年12月，该公司股价已飙升至每股15万美元，已持有该公司70%股份的巴老的个人资产市值一度高达650亿美元，并一度荣膺

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"世界首富"！①

综上叙述，似可进行如下另类解读：巴老当初投资并最终控股伯克希尔·哈撒韦，就是投资一只"超级垃圾股"，控股该公司其实质就是"买壳"：只不过是在流通市场上不断收集筹码得以控股。巴老将该公司业务转型的过程，就是"重组"的过程，其注入的优良资产不过是巴老和团队的"投资人才"和"价值投资理念"而已。也可以说，1965 年巴老合伙公司重仓的伯克希尔·哈撒韦其实就是"类*ST 股"，在巴老将"具有持续稳定经营和盈利能力"的"投资人才"和"价值投资理念"优质资产全面"注入"上市公司后，该公司彻底脱胎换骨，最终成为史上最牛的投资公司。如果有人冒险并有智慧地跟着巴老投机买进这只当时的垃圾股且一直持有，到 2007 年的 12 月，42 年资产暴涨 15 万/15=1 万倍！（不含分红），如果是在暴跌底部 7.5 美元时精准介入，则 45 年暴涨 2 万倍！

毋庸置疑，伯克希尔·哈撒韦公司在巴老入驻后并具体指挥下的投资思路显然是最典型的价值投资，但只强调巴老的价值投资理念是片面的。因为如果从价值投资角度分析，巴老当年怎么可能重仓投资"经营衰败、行业前景黯淡且连亏 9 年"的"超级垃圾股"伯克希尔·哈撒韦？

该公司在巴老掌舵后另有三个事实也值得特别一提（因为这些特点和我们国内爆炒题材的重组股完全不一样）：

（1）几乎不分红（巴老接管后仅 1967 年象征性地派发了每股 0.1 美元的微薄红利）；

（2）从未送股或转增股；

（3）一直不更名。

因为，巴菲特投资并控股该公司后，44 年一直兢兢业业干的是"事业"（即对美国及全球资本市场进行价值投资），而我们的 ST 公司

---

① 上述史实参考文献：《巴菲特传》，罗杰·洛温斯坦著，中信出版社，2008 年版；《滚雪球——巴菲特和他的财富人生》，艾丽斯·施罗德著，中信出版社，2009 年版。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（也包括大多数所谓的绩优股、蓝筹股上市公司），有多少管理层在从事“事业”？因此，在我们深沪A股上市公司的本身投资价值匮乏甚或几乎不存在的前提下，机械地复制或模仿巴菲特“主观+艺术”的价值投资，无疑是纯粹的“拿来主义”，其结果不是“滚雪球”，而是“滚水球”。

作者认为，巴老的价值投资理念是极其精辟、非常高深同时也是相当有效的投资宝典，但若应用到过去和当前的中国A股市场，可能是“可望而不可即”，或者说是“好看不好使”。

进一步的评述，请见本书第九章第四节中的“盲目效仿”段落。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章

ST, LAJIHAISHIJINKUANG

DI QI ZHANG

ST中的极品——暂停上市股

之所以将"暂停上市股"定义为"ST中的极品"，是因为"暂停上市股"存在"恢复上市"的可能，而在我国的证券市场，"恢复上市"几乎就是"暴涨"的代名词。

什么是暂停上市？暂停上市股要暂停多少时间才能恢复上市？历年来的暂停上市股退市进三板的比例是多少？恢复上市的又有多少？暂停上市股的投机价值在哪里？恢复上市后涨幅如何？能够恢复上市的暂停上市股在停牌前的二级市场表现有无规律可循？等等。本章我们将对这些问题进行释疑、跟踪统计并作出初步分析。

第一节　暂停上市的实质

上市公司因连续亏损3年等7种情形（见本章末尾附件），将被交易所实施"暂停上市"。从字面上，就能理解"暂停上市"的本意是"暂时停止上市场"，即"暂时停止在二级市场交易（流通）"。很显然，"暂停上市"指一段时间内不能交易，但并不是终止性地永久失去交易资格，它仅仅是一个过渡形式。

就目前的政策来说，"暂停上市"是"主板交易市场"和"三板退市股转让市场"中间临时的过渡形式和缓冲阶段。至于暂停上市股的最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

终出路，那是“冰火两重天”：要么“荣归故里”地恢复上市，要么“驾鹤西去”地被终止上市。

下面作者以一篇博文轻松地阐述“暂停上市”的市场内涵。

【流入民间博文 4】

暂停上市就是闭关修炼[①]

每年暂停上市大本营里的*ST股的出路是兵分三路：功夫修炼到位、又撞上好运的恢复主板交易；不排除少数几只平时练功时吊儿郎当、年报大考又“倒了十八辈子霉”的只好退市进三板；大多数的暂停上市*ST股出路还是老一套，“唱着老歌、做着旧梦，穿旧鞋、走老路、干老本行”：继续暂停，继续修炼。

总有恢复上市的，也可能会有退市的，留在暂停上市大本营的成员相对就减少了。但是，“铁打的营盘流水的兵”，只要营盘在阵地在，还怕缺兵！

军号吹响！战旗飘飘！锣鼓喧天！

2009年以来，通过广泛的“毛遂自荐＋自我宣传”和严格的“交易所审核＋公示公告”程序，暂停上市大本营发生了巨变：走了6只，来了7只。

“荣归故里”回主板交易的有：S*ST华龙（1月15日）、S*ST聚酯（1月19日）、S*ST黑龙（4月17日）、S*ST中辽（6月5日）、S*ST兰宝（6月5日）和S*ST东泰（6月5日）6只暂停上市股。

“长江后浪推前浪，前浪死在沙滩上！”

刚离开暂停上市大本营不久的*ST中辽挥手告别：*ST小弟们，俺该退贤让位了！

已暂停上市的*ST北亚嘶哑呐喊：*ST老弟们，偶在浪中浪，好过瘾啊！

暂停上市大本营在召唤！

---

① 本文选自“流入民间的博客”，上传于2009年2月12日。选录时有较大删节和修改。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

各类*ST 马上行动起来，你亏、我亏、继续亏！

笑容满面，精神抖擞，意气风发，神采飞扬！

哪有义无反顾、宁死不屈的紧张情绪，更没有赴汤蹈火、英勇就义的极度凛然！

经严格审查，2009 年积极响应“征兵扩军”号召，“光荣入伍”加入暂停上市的新兵有：

S *ST 兰光（3 月 3 日）、*ST 远东（3 月 24 日）、*ST 申龙（4 月 2 日）、*ST 昌河（5 月 11 日）、*ST 夏新（5 月 27 日）、*ST 厦华（5 月 27 日）和*ST 北生（5 月 27 日）7 只均因连亏三年得以顺利入选。

套用 2009 年春晚流行语：“我亏，我自豪，我骄傲！”

嘿，一家暂停，全市光荣，全省光荣啊！

你随便想想，一旦暂停，来联络重组的各路人马，提供法律事务的、财务顾问的、策划的、评估的、核算的、审计的、保荐的，甚至追债的、打官司的，还有打听消息的、刺探情报的、传播信息的、编造绯闻的、散布传闻的，嗨，方方面面大佬、大鳄、精英、高手、英雄好汉，不管相识不相识，不远百里千里甚至万里，都来关心关切关怀关注关照暂停上市*ST 公司。这里头啊，也许有明的、暗的、不明不暗、又明又暗、或明或暗的各种各样关联，这才是关键！这些人马的来回折腾完全可以带动当地旅游娱乐餐饮酒店电信媒体等产业的消费，可能会增加当地 GDP 半个小数点……还有上市公司的相关高管大股东甚至债权人（一般总是国有银行大佬、政府主管部门大爷，不一一列举），那全成了知情人，红人啊！若同一夜走红的小沈阳，身家暴涨，一呼百应啊，贼牛！小散追、狗仔跟、媒体曝啊！说的屁话，是重组传闻；说的梦话，是借壳绯闻！

每逢年底，是“*ST”的最美好时光：媒体聚焦，股民搏杀！

摘啥子星哦，脱啥子帽噢！干脆连续预告亏损，接连警告暂停！

股价嘛，该涨就涨，毫不手软。也有股价跌的，甚至时常跌停。跌停怕啥子嘛，“我不跌停谁跌停！”跌为了涨！今天跌停为了暂停前的疯涨；明天跌停为了重组后的狂飙！跌 1 倍涨你 10 倍！跌 2 倍翻你 20 倍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再送你 10 倍！

请听听暂停上市“*ST”的肆无忌惮的肺腑之言：

暂停上市前狂跌成仙股、恢复上市后第一天就飙升十几倍的光辉伟绩，这是名垂青史的*ST 昌源前辈们的伟绩——“我们模仿的榜样！”

暂停上市前暴跌后来退市一进三板从第一天起就天天疯涨的英勇壮举，那是载入史册的*ST 金荔先辈们的丰功——“我们学习的楷模！”

暂停上市大本营的征兵扩军就是为了补充新鲜血液，增强暂停上市队伍的战斗力。说白一点嘛，暂停上市的本质就是让连亏三年或其他原因的*ST 公司在这大本营，有个缓冲的过渡时间，安心地搞各式各样的重组。换个角度说，也给让借重组题材炒作的各路庄家主力机构，增添了些可供筛选的新面孔，增加了些可供挑选的新对象。对象一多，目标一多，余地就大，重组就更显多样性，更具生命力，更有活力，想象的题材也更复杂，创造的新概念也更奇特，最终的结果就是主力拉升股价的空间也更巨大！

当然对*ST 股来说，不是一个亏损公告、一个申请就可顺利加入暂停上市大本营的。还需严格审查：在每年的 12 月 31 日前突击重组成功的，包括但不限于不良资产剥离的、债务豁免的、财政补贴的、已计提坏账重新收回的，甚至无意或有意做假账但由于种种原因未能被审计出来的，凡此种种，一句话，只要年报盈利的，哪怕微利微微利微到 0.001 元的，均不能批准入队，还得在主板继续辛苦上班交易，被主力、被机构跌停涨停来回折腾，被小散痛骂！

“暂停上市”？妙！绝！

一暂停，嘿，一了百了，多轻松，多自由啊，闭关修炼，刻苦磨炼，潜心修养，或者干脆精心打扮，涂脂抹粉，准备出嫁！

隐居不是病退，暂停不是终止！怕啥?!

暂停上市的*ST 公司偶尔出个公告，表明还活着还存在，没消失，也许正期待重出江湖！如果练得走火入魔，则前功尽弃一命呜呼魂归三板；若功夫苦练到家，同时娘家上市公司又配合且运气不错，则衣锦还乡荣归故里，完全可以大呼：“俺胡汉三又回来啦！”或者小叫：“Hi,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

老朋友又见面啦！”更绝的还可高歌几声：“归来吧，归来哟……”

再看看2010年暂停上市预备部队（*ST股）的阵势，那还真能雷倒人啊：2009年以来在原来*ST大本营里的17只*ST股票在被摘星或被摘星脱帽的不利前提下，竟有41只股票被披星戴帽成“*ST”，其中富有戏剧意义的是，曾经的大盘蓝筹、过去的绩优龙头上海航空、伊利股份、锌业股份等也争先恐后加盟*ST队伍！如今的*ST阵营里竟有55只之多！加上2008年金融危机风暴的阵痛，可以预测，2010年暂停上市大本营可能要“股满为患”啊！到时可能不是“扩军”，而是“扩盘”（扩大营盘）的问题。

“问渠哪得清如许，为有源头活水来”。

看来这“暂停上市”是一项前赴后继的事业，是重组接力棒传递，是借壳火炬手传递，是革命红花代代传啊！

我恍然大悟，明白一个真谛：*ST股的暂停上市，是一项事业，是一项既伟大又诡异的事业！

创业板的上市规则已在6月初公布了，其规则里头竟也有ST、*ST和暂停上市。好啊！

军号还在吹！锣鼓仍在敲！战旗依旧在飘！

暂停上市大本营的前门和后门，永远是敞开着的……

明白了暂停上市的内涵就是闭关修炼后，我们以2009年才暂停上市的7只*ST股为例，对其未来命运进行预测性点评，从而体味“暂停上市股是ST中的极品”这一论断的价值投机智慧。

在2009年暂停上市的7只*ST股中，恢复上市最无悬念的当属*ST昌河（600372），因为它在暂停上市前已公布重组方案（向“中航集团”定向增发收购“上航电器”和“兰航机电”100%股权，同时置换出原有资产和负债），转型为航空机载照明和控制系统产品的制造业务。*ST昌河的暂停上市，纯粹就是履行“连亏3年”法律程序而已，其恢复上市几乎是铁板钉钉的事。

*ST远东（000681）在暂停前也已公告向关联方“沈阳雅都”发行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股份，购买后者持有的“沈阳云峰”100%股权，转型为地产开发商。一切都在按流程办，水到渠成，恢复上市应在预定之中。或者说，这*ST远东和*ST昌河一样，几乎就是在无聊地消磨时光，等待2009年年报的公布后申请恢复上市。

*ST厦华（600870）主营业务在今年年初就已明显改善，2009年一季报公告盈利，最近预告中报也是盈利。看来这*ST厦华不用“伤筋动骨”地重组，就可实现2009年年报盈利的恢复上市硬指标，若同时在“持续盈利能力”方面下点小工夫，恢复上市也无大碍（作者补充：在拙著完稿后的2009年7月23日*ST厦华公布2009年半年度报告，实现净利润5208万元，每股收益0.14元。公司表示：正积极寻求股东资产注入或采取定向增发的形式引进战略投资者等方式）。

S*ST兰光（000981）是极富戏剧性的。年报公布后停牌的第二天就公告“安徽兴粮”来重组，5月底又公告重组方更换成“宁波银亿”。看来甘肃省国资委正在慌手慌脚（说得委婉一点是“气喘吁吁”）地赶着末班车，全力保着S*ST兰光这只“壳”（S*ST兰光是甘肃省政府在深圳的窗口企业，曾是一面迎风飘扬的红旗）。如今这年代，省里亲自出面搞重组的，那是政治任务，而不全是企业经营的简单问题，更何况，S*ST兰光在近几年的经营和重组中，被媒体曝光的事件也确实不全是企业经营的问题（够复杂，不说也罢。感兴趣的，上网查去）。S*ST兰光被借壳重组，只是时间问题，恢复上市纯属情理之中，因为，只有如此，对各方来说才是既和谐又美好的结局。当然重组方换来换去没个定准，看来最后还是地产商来借壳。

至于*ST夏新（600057），有中电集团这个国资委的“大背景”，在我国迎来“3G”的大好形势下，你说这*ST夏新能“退”到哪里去？可以揣摩的结局大概是，直接间接控制人中电集团出面重组，在与地方政府沟通的前提下，可能是通过定向发行股份实施中电集团内部资产的相应置换。

最有悬念的无疑就是目前正执行破产重整计划、抓紧资产拍卖变现的*ST北生（600556）和从表面上看毫无任何动静的*ST申龙

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（600401）。

从 2008 年报来看，*ST 北生无疑是相当烂的超级垃圾股。但因为在其处于破产边缘的微妙“节骨眼”上，北海市政府亲自出马，对其进行破产重整。政府支持力度前所未有，也许其未来的前景反而有点“看头”。

至于*ST 申龙，其未流通法人股东仅是民营企业的大股东 1 个，在“全流通”的大好背景下，持股达 34.95%的控股股东申龙创业集团和其背后个人持股达 14.13%的直接间接控制人符炳方，岂会令其非流通股份在今明两年年底就可解禁的预期下，不作“抵抗”地让其被退市？（在*ST 申龙停牌后，作者在“流入民间的博客”曾上传博文“*ST 申龙，潜伏着的神龙？”对此进行过评述。补记：在拙著完稿后的 2009 年 7 月 20 日，*ST 申龙公布 2009 年半年度报告，净利润亏损 694 万元，每股收益−0.0269 元。公司表示：正在持续推进保壳重组）

由此看来，2009 年的 7 只所谓的暂停上市股，其实都在闭关修炼或者精心打扮，准备待嫁或者王者归来！

【流入民间文档 15】

股票一经暂停上市后，在证券公司的不同交易软件中账户显示数据有差别，一般都显示持股的股数，但有的券商软件投资者的账户里的暂停上市股当前价显示“0.00”，有的盈亏比例显示“−100%”，有的最新市值显示为“0.00”。当然在个别券商软件投资者账户中的暂停上市股有关数据均为正常。上述现象都是正常的，只是交易软件的程序设置之故。账户中有关暂停上市股的真实数据，其实就是暂停上市前最后一个交易日的收盘情况。

在目前一般证券软件行情显示中就“消失”了：输进代码后，股票不存在。这也是正常的，是深沪交易所系统设置如此。暂停上市股和长期停牌的股票（如“SST 合金”）不一样，后者在任何交易软件中都一直存在的。

在某些行情软件里保留了这些暂停上市股的信息，如，“万点理财终端”里就有全部的暂停上市股信息。另外，在“招商证券”全能版或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“国信证券”的网上高速行情中，也可查阅今年以前所有暂停上市股票的历史资料数据和K线图。

按照深沪交易所股票上市相关规则，公司股票暂停上市后必须完成两件事：一是公司与一家具有资格的证券公司签订协议，协议约定（包括但不限于）：公司聘请该证券公司作为股票恢复上市的推荐人；二是公司与中国证券登记结算有限责任公司签订协议。协议约定（包括但不限于）：如果股票终止上市，公司将委托中国证券登记结算有限责任公司作为全部股份的托管、登记和结算机构。

所以，上市公司暂停上市后发出的“如果股票终止上市，则……”这类公告，纯属例行公事，走流程的形式而已，并非预告要终止上市或准备“后事”了。

第二节　已恢复上市的暂停上市股概况

一、迄今为止的暂停上市股

2002年1月1日前，PT制度下暂停上市后也可变相交易的暂停上市股曾有21只（PT股）。其中的16只后来恢复主板上市（详细名单见下面表19中从“ST苏三山”到“PT华侨”），另5只被终止上市进三板（详细名单见表4中从“PT水仙”到“PT金田A”）。

2002年1月1日《亏损上市公司暂停上市和终止上市实施办法（修订）》实施后，暂停上市股共有115只，包括已恢复上市的47只（详细名单见表19中从“ST东北电”到“S*ST华龙”）、已退市进三板转让的37只（详细名单见第一章表4中从“ST银山”到“*ST联谊”）、目前尚在暂停上市的30只（详细名单见第一章表3）以及终止上市后被吸收合并的“S*ST云大”。

也即迄今为止（截至2009年6月5日），深沪两市曾经暂停上市过的股票总数合计为136只，占全部上市交易过的A股总数的比例是8.20%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【流入民间文档 16】

长期停牌 ST 股

与暂停上市的“不能交易”有点类似，深沪两市中尚有一族另类 ST 股：长期停牌股。但这类长期停牌股不是因为业绩或其他原因被暂停上市，而是因筹划重大重组、股改或其他重大事件，为了不影响二级市场股价波动，被实施的一种保护投资者的措施（长期停牌股的历史资料及其过去的 K 线图，在一般行情软件中都是存在的）。

如，主板市场的 SST 中华，因启动股改，于 2007 年 1 月 29 日起至今停牌。*ST 威达，因限期整改和接受深交所检查，于 2008 年 2 月 18 日起长期停牌至今。SST 合金，因为筹划重组和启动股改于 2008 年 4 月 10 日停牌至今。S *ST 集琦因筹划重大重组和股改，于 2006 年 11 月 22 日起被长期停牌，公布重组和股改方案后曾于 2009 年 1 月 19~23 日复牌交易一周，又于 2009 年 1 月 26 日起停牌至今。ST 东北高因讨论重大事项，自 2009 年 3 月 16 日以来一直停牌。S *ST 新太，因进入破产重整程序于 2009 年 4 月 15 日停牌至今。S *ST 长岭因执行破产重整计划和筹划重大重组事项，2009 年头 5 个月仅交易 54 天，时常停牌，本次停牌已从 2009 年 4 月 28 日起至今。

今年以来有几只老牌的长期停牌股已完成或实施相关停牌事宜，顺利复牌。如，*ST 湖科、*ST 联油、*ST 星美、*ST 海纳，*ST 亚华、*ST 九发等。其中，ST 星美当初为了筹划重组和股改，曾于 2007 年 7 月 19 日~2008 年 4 月 23 日、2008 年 4 月 30 日~10 月 14 日、2008 年 10 月 22 日~2009 年 4 月 7 日三度长期停牌。

另外，非 ST 股中的延边公路，因广发证券欲借壳中涉嫌高管犯罪，导致重组停顿且该股从 2006 年 10 月 19 日停牌至今，也许是创下了深沪市场停牌时间最长的纪录。

二、已恢复上市的暂停上市股

暂停上市股的投机价值，就在于上市公司在暂停上市期间重组成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

功，被注入实质性的优良资产，恢复企业的持续经营能力，最终得以恢复上市，其二级市场的股价被重新评估和定位。

暂停上市股要暂停多少时间后才能恢复上市？这与被暂停上市的情形有关，暂停上市情形不同，解除“被暂停上市情形”后恢复上市的时间也不同。如本章末尾所附的“暂停上市”情形的第三种“财务报告差错”，在暂停上市后的两个月内若解除相关情形就可申请恢复上市；第四种情形“股权分布”，在暂停上市后的半年内若解除相关情形就可申请恢复上市。

即使表面情形相同，暂停上市的时间也不尽相同。就最具代表性的“连亏三年”被暂停上市情形来说，按规则，暂停上市后接着的一个年度报告经审计盈利就可申请恢复上市。但实际操作时，因其内在情形不同，命运就完全不同了。因为“年报经审计实现盈利”是硬性指标，还有更严格的“具持续经营盈利能力”的实质性条件。否则，即使符合盈利的硬性指标，也不能被交易所同意恢复上市，只能按交易所要求继续补充相关资料(同时继续暂停上市)。如*ST九化和*ST巨力的暂停上市时间均不满1周年，而2009年6月5日恢复上市的*ST中辽，暂停上市时间长达5周年有余！

目前监管层更看重暂停上市公司是否经过了实质性重组、是否已基本具备主业持续稳定的经营和盈利能力、是否还存在或有事项影响公司持续经营能力的潜在因素、公司管理是否规范等等。

表19　已恢复上市的暂停上市股①（截至2009-06-05）

序号	代码	公司简称（暂停上市原名/现名）	暂停上市时间	恢复上市时间
1	000518	ST苏三山/*ST生物	1998-09-14	2000-04-10
2	000515	ST渝钛白/（已不存在）	1999-07-05	2001-11-20
3	600633	PT双鹿/*ST白猫	1999-07-05	2002-04-18
4	600837	PT农商社/海通证券	1999-07-05	2002-04-29

① 按暂停上市时间排列。“ST渝钛白”恢复上市后更名为“渝钛白”，后更名为“攀渝钛业”，在2009年被“攀钢钢钒”吸收合并而终止上市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

序号	代码	公司简称（暂停上市原名/现名）	暂停上市时间	恢复上市时间
5	600833	PT 网点/第一医药	2000-05-12	2002-04-29
6	600083	PT 红光/ST 博信	2000-05-12	2002-05-22
7	600855	PT 北旅/航天长峰	2000-06-01	2002-04-29
8	600898	PT 郑百文/*ST 三联	2001-03-26	2003-07-18
9	000613	PT 东海 A/ST 东海 A	2001-04-23	2002-10-18
10	000411	PT 凯地/英特集团	2001-04-23	2002-06-25
11	600721	PT 百花村 /ST 百花	200-10-23	2002-07-10
12	000546	PT 吉轻工 /光华控股	2001-05-09	2002-08-08
13	000536	PT 闽闽东 /闽闽东	2001-05-09	2002-06-28
14	600845	PT 钢管/宝信软件	2001-05-14	2002-05-22
15	600818	PT 永久/中路股份	2001-05-14	2002-06-28
16	600759	PT 琼华侨 /正和股份	2001-05-14	2003-01-07
17	000585	ST 东北电 /*ST 东电	2002-04-23	2002-10-14
18	600743	ST 幸福/华远地产	2002-04-23	2002-09-03
19	600853	ST 北特钢 /龙建股份	2002-05-13	2002-09-27
20	600629	ST 棱光/棱光实业	2002-05-13	2003-01-07
21	000557	ST 银广夏 /ST 银广厦	2002-06-05	2002-12-16
22	000826	ST 原宜/合加资源	2003-02-20	2003-11-06
23	000885	ST 春都/同力水泥	2003-03-25	2004-01-15
24	000560	ST 昆百大 /昆百大 A	2003-04-08	2003-11-06
25	000678	ST 襄轴/襄阳轴承	2003-04-23	2003-11-03
26	000851	ST 七砂/高鸿股份	2003-04-30	2003-12-16
27	600858	ST 渤海/银座股份	2003-05-19	2003-09-08
28	600842	ST 中西/中西药业	2003-05-19	2003-12-05
29	600698	ST 轻骑/ST 轻骑	2003-05-19	2004-08-09
30	600313	*ST 中农/*ST 中农	2004-02-20	2004-12-16
31	000561	*ST 长岭/S *ST 长岭	2004-04-08	2005-10-17
32	000695	*ST 滨能/滨海能源	2004-04-22	2004-10-18
33	000638	*ST 中辽/万方地产	2004-04-28	2009-06-05
34	000951	*ST 重汽/中国重汽	2004-04-30	2004-10-28
35	600873	*ST 明珠/五洲明珠	2004-05-13	2004-10-25

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

序号	代码	公司简称（暂停上市原名/现名）	暂停上市时间	恢复上市时间
36	600862	*ST 纵横/南通科技	2004-05-13	2004-11-25
37	600613	*ST 永生/永生数据	2004-05-14	2004-12-13
38	600182	*ST 桦林/S 佳通	2004-05-14	2004-11-26
39	600891	*ST 秋林/SST 秋林	2004-05-17	2004-10-25
40	000409	*ST 四通/ST 泰格	2004-05-18	2005-05-30
41	600053	*ST 江纸/中江地产	2004-05-19	2004-12-28
42	600615	*ST 丰华/丰华股份	2004-06-04	2004-12-21
43	600892	*ST 湖科/*ST 湖科	2005-04-29	2005-11-18
44	000552	*ST 长风/靖远煤电	2005-05-10	2006-03-30
45	000718	*ST 吉纸/苏宁环球	2005-05-13	2005-12-26
46	600844	*ST 大盈/丹化科技	2005-05-18	2006-01-18
47	600751	*ST 天海/S *ST 天海	2005-05-20	2005-10-18
48	600617	*ST 联华/ST 联华	2005-05-20	2005-11-18
49	000880	*ST 巨力/潍柴重机	2006-05-15	2007-04-30
50	000650	*ST 九化/仁和药业	2006-05-15	2007-03-29
51	000631	*ST 兰宝/顺发恒业	2006-05-15	2009-06-05
52	600629	*ST 棱光/棱光实业	2006-05-18	2007-10-26
53	600213	*ST 亚星/亚星客车	2006-05-18	2007-07-05
54	600187	S *ST 黑龙 /ST 国中	2006-05-18	2009-04-17
55	000592	*ST 昌源/中福实业	2006-06-16	2008-04-14
56	600734	S *ST 实达 /实达集团	2007-05-18	2008-12-26
57	600745	S *ST 天华 /中茵股份	2007-05-25	2008-07-08
58	000506	S *ST 东泰 /ST 中润	2007-05-21	2009-06-05
59	600703	S *ST 天颐 /三安光电	2007-05-25	2008-07-08
60	600656	S *ST 源药 /ST 方源	2007-05-25	2008-07-01
61	600259	S *ST 聚酯 /ST 有色	2007-05-25	2009-01-19
62	600248	S *ST 秦丰 /延长化建	2007-05-25	2008-12-26
63	600242	S *ST 华龙 /ST 华龙	2007-05-25	2009-01-05

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、恢复上市股的总体比例分析

将表 19 和本书第一章的表 3、表 4 进行归纳，整理成表 20。

表 20 暂停上市、恢复上市及终止上市股票汇总表①

年度	暂停上市	已恢复上市		已终止上市		仍在暂停上市	
		数量	占比（%）	数量	占比（%）	数量	占比（%）
1998	1	1	100	/	/	/	/
1999	3	3	100	/	/	/	/
2000	5	3	60.0	2	40.0	/	/
2001	12	9	75.0	3	25.0	/	/
2002	12	5	41.7	7	58.3	/	/
2003	11	8	72.7	3	27.2	/	/
2004	21	13	61.9	8	38.1	/	/
2005	17	6	35.3	11	64.7	/	/
2006	22	8②	36.3	8③	36.3	6	27.3
2007	20	8	40.0	/	/	12	60.0
2008	5	/	/	/	/	5	100
2009	7	/	/	/	/	7	100
合计	136	64	47.1	42	30.9	30	22.1

从表 20 中我们可以发现，迄今为止已有 64 只暂停上市股恢复上市（已将 S*ST 云大计入），占 136 只暂停上市股总数的近一半，而终止上市股为 42 只，仅为 30.9%，不到暂停上市股总数的 1/3。

在 2006 年 5 月第五次修订的股票上市规则（2006 年 5 月 19 日起执行）对因亏损原因暂停上市的股票的业绩考核时间改为“首个年度报

① 本表中的暂停上市股数量仅指当年度被暂停上市的，未包括前面各年度遗留下来的暂停上市股。同样，已恢复上市股、已终止上市股和仍在暂停上市股数量均对应本年度的暂停上市股。

②③ S*ST 云大 2006 年 5 月 18 日暂停上市，2007 年 6 月 1 日终止上市，2007 年 12 月 28 日被太平洋吸收合并后的 S*ST 云大的流通股经缩股后还是在主板流通了。从“股份在主板流通交易”这一实质性角度讲，此处暂将其从“已终止上市”转入“已恢复上市”股进行统计分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

告”，而不是在此之前的“半年度报告”。因该规则有关暂停上市、恢复上市和终止上市条款，与目前尚在施行的 2008 年 9 月第六次修订的股票上市规则（2008 年 10 月 1 日起执行）基本接近，以该规则执行日起进行统计分析，对目前和今后的暂停上市股出路预测才有可对比的参照意义。下面我们以 2006 年 5 月 19 日以后恢复上市的暂停上市股为例进行分析。

从 2006 年 5 月 19 日起，迄今暂停上市股票的情况如下（*ST 云大属特例，不在下述统计之中）：

暂停上市总数：30（目前暂停上市股）+16（恢复上市）+10（终止上市）=56 只；

已恢复上市：16 只（暂停上市时间分别为：2004 年 1 只，2006 年 7 只，2007 年 8 只）；

已终止上市：10 只（暂停上市时间 2005 年 1 只，2006 年 4 只，2007 年 5 只）；

尚在暂停上市：30 只（暂停上市时间 2006 年 6 只，2007 年 12 只，2008 年 5 只，2009 年 7 只）。

这表明，截至目前的终止上市股的比例仅占暂停上市股票总数的 17.86%（10/56）。

特别需要指出的是，为了提高统计数字的实际可参照性，考虑到交易所对暂停上市股恢复上市的考核和审查时间需求，尚需剔除 2008 年和 2009 年暂停上市的股票。也即，需将尚在暂停上市的 2008 年和 2009 年合计 12 只暂停上市股从上述分析的暂停上市股总数中剔除。

自 2006 年 5 月执行第五次修订的股票上市规则以来，不考虑 2008 和 2009 这两年的暂停上市股，暂停上市股总数、已恢复上市股、已终止上市股、尚在暂停上市股的统计分析如下：

暂停上市：56－12＝44 只；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

恢复上市：16 只，占比 36.36%；

终止上市：10 只，占比 22.73%；

尚在暂停上市：30−12=18 只，占比 40.91%。

综上所述：

（1）迄今为止，历史上所有暂停上市股被终止上市的比例为 30.9%；

（2）2006 年以来的暂停上市股被终止上市的比例为 17.9%；

（3）2006 年以来暂停上市股中，因考虑年报公布、上市公司申请及交易所审核等环节的时间需求，如果剔除 2008 年和 2009 年被暂停上市的股票数量，则已被终止上市的比例为 22.7%，终止上市的可能性尚不到 1/4（有意思的是，该比例非常接近当年 21 只 PT 股后来终止上市进三板的 23.8%比例，参见第二章的“流入民间博文 1”）。

四、恢复上市股在暂停上市前的二级市场表现和复牌首日涨幅

由于前一节阐述的原因，我们仅选取 2006 年 5 月后恢复上市的暂停上市股，对其暂停上市停牌前（表 21）和恢复上市后复牌首日（表 22）的二级市场表现进行综合分析。

表 21　2006 年 5 月后恢复上市的暂停上市股停牌前表现①

公司简称	停牌前最后一月	停牌前最后几个交易日	停牌前最后一个交易日
*ST 九化	−2.3%（大盘 11.9%），换手 46.5%	最后 8 个交易日，前 4 个交易日跌停、暴跌（−15%），后 4 个交易日连续涨停（22%）	涨停（曾打开），换手 6.8%（2006-04-28 大盘 1440 点）
*ST 巨力	−1.5%（大盘 9.4%），换手 36.4%	最后 4 个交易日，前 2 个交易日 1 个跌停 1 个大跌，后 2 个涨停	涨停（封死），换手 3.4%（2006-04-27 大盘 1416 点）
*ST 亚星	−22.8%（大盘 9.4%），换手 66.9%	最后 13 个交易日，前 10 个交易日暴跌，8 个跌停还放量（−33%，换手 39%），后 3 个反弹	冲至近涨停后即快速回落到−3%，收盘 1%。换手 5%（2006-04-27 大盘 1416 点）

① 本表中所称大盘均指上证指数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司简称	停牌前最后一月	停牌前最后几个交易日	停牌前最后一个交易日
*ST 棱光	3.4%（大盘 9.4%），换手 61%	最后 18 个交易日过山车行情，先连续涨停（涨 33%，换手 31%），后 1 周连续跌停暴跌（−18%，换手 21%）	早盘冲击涨停后回落振荡，下午封涨停。换手 3%（2006-04-27 大盘 1416 点）
*ST 昌源	−33%（大盘 11.1%），换手 74%	最后 12 个交易日，前 9 个暴跌、5 个连续跌停（−28%，换手 15%），后 3 个仅止跌（最后第三个交易日从接近跌停拉起）	一直在跌停附近徘徊，收盘−2.9%，换手 5.6%（2006-04-28 大盘 1440 点）
S*ST 源药	22.4%（大盘 20.4%），换手 208.8%	最后 10 个交易日，连续 4 个涨停（涨幅 23%，换手 78%）、接着连续 2 个跌停，再连续 3 个涨停（最后第 3 个交易日盘中一度跌停）	涨停（曾打开），换手 5%（2007-04-27 大盘 3759 点）
S*ST 天华	公告重组前 10 个交易日涨幅 13%，换手 65%	暂停上市前复牌的 12 个交易日无量一字连续涨停（换手 10%）	一字涨停，换手 5.7%（2007-04-27 大盘 3759 点）
S*ST 天颐	35%（大盘 20.4%），换手 242%	最后 11 个交易日，先连续 6 个涨停（涨 33%，换手 62%），再大跌 2 天（−7.3%，换手 21.2%），后 3 个交易日涨停（涨 15.8%，换手 30.5%，最后第三个交易日几乎从跌停拉至涨停）	涨停（多次打开涨停），换手 11%（2007-04-27 大盘 3759 点）
S*ST 实达	22.7%（大盘 21.8%），换手 179.9%	最后 5 个交易日连续涨停，大涨 25%，换手 47.8%	涨停（一字），换手 4.4%（2007-04-16 大盘 3596 点）
S*ST 秦丰	−4.5%（大盘 20.4%），换手 227.5%	最后 11 个交易日先涨（18%，换手 70%），后跌（−18%，换手 66.7，最后第二个交易日盘中一度跌停）	跌停：一路震荡下跌，几次拉起来，尾盘跌停。换手 18%（2007-04-27 大盘 3759 点）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司简称	停牌前最后一月	停牌前最后几个交易日	停牌前最后一个交易日
S*ST 华龙	27%（大盘 20.4%），换手 244.7%	最后 11 个交易日，先连续 5 个涨停、再大跌 2 天，后 3 个交易日涨停（最后第三个交易日盘中一度跌停）	涨停：涨停开出后大幅回落再拉至涨停振荡，午后涨停，换手 17.6%（2007-04-27 大盘 3759 点）
S*ST 聚酯	95.5%（大盘 20.4%），换手 227%	最后 11 个交易日，先连续 4 个涨停再振荡 2 天后连续 2 个跌停，后 3 个交易日涨停（最后第三个交易日从跌停拉起）	涨停（打开），换手 12.3%（2007-04-27 大盘 3759 点）
S*ST 黑龙	−22.8%（大盘 9.4%），换手 56.3%	最后 6 个交易日，先 3 个连续跌停，再反弹（最后第三个交易日从跌停拉起）	涨停（打开），换手 5%（2006-04-27 大盘 1416 点）
S*ST 东泰	24%（大盘 18.9%），换手 247%	先是连续下跌，最后 8 个交易日连续涨停（涨 45%，换手 87%）	先振荡再涨停，换手 13%（2007-04-20 大盘 3584 点）
*ST 兰宝	−35%（大盘 9.4%），换手 73.8%	最后 10 个交易日，前 7 个交易日暴跌、4 个连续跌停（−23.7%，换手 23.4%），后三个交易日仅止跌（最后第三个交易日从跌停拉至涨停）	振荡下跌，几度跌停，收盘 −1.3%，换手 3.1%（2006-04-27 大盘 1416 点）
*ST 中辽	0.72%（大盘 −0.9%），换手 69%	最后 7 个交易日，前 4 个大涨（15%，换手 25.8%），再跌 2 个交易日（−6.5%，换手 10%）	从跌停拉至 2.2%，换手 4.4%（2004-04-15 大盘 1679 点）

从表 21 枯燥无味的数字里，即使“事后诸葛亮”，作者也琢磨不出这些恢复上市股背后主力的任何操盘技巧的规律性，也无从寻找其股价运作的线路图密码。但是，有几个直观的认识值得提出来与读者共同探讨：

（1）最后 1 个交易日的走势无规律可循，有直接涨停、有涨停后打开、有反复打开涨停甚至大幅回调，也有振荡回落下跌的，甚至跌停，但以涨停居多数。

（2）最后 1 个交易日成交量有不到 3%，也有近 18%。一般来说，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

恢复上市首日成超级牛股的，暂停上市前最后一个交易日的换手率大概在5%左右。

（3）暂停上市前最后几个交易日通常有连续涨停、接着连续几个跌停（俗称“挖坑”），后面再拉涨停的过程。

（4）暂停上市停牌前一个月的走势，有顺大盘走势，也有完全逆势而为的，似无共性。

表22　2006年5月以来暂停上市股票恢复上市复牌首日涨幅[①]

公司简称	恢复上市时间	恢复上市前一个交易日大盘收盘点位	恢复上市复牌首日复权涨幅（%）		
			开盘	盘中最高	收盘
*ST 棱光	2007-10-26	5562	1900	3207	2562
*ST 兰宝	2009-06-05	2767	1340	3033	2068
*ST 昌源	2008-04-14	3493	1070	1598	1544
*ST 九化	2007-03-29	3173	856	1317	1227
S*ST 黑龙	2009-04-17	2534	820	1094	1024
*ST 巨力	2007-04-30	3758	1106	1141	687
S*ST 中辽	2009-06-05	2767	662	762	580
*ST 亚星	2007-07-05	3816	523	662	513
S*ST 天颐	2008-07-08	2792	180	234	208
S*ST 东泰	2009-06-05	2767	161	231	161
S*ST 天华	2008-07-08	2792	43	83	48
S*ST 秦丰	2008-12-26	1852	47	75	44
S*ST 源药	2008-07-01	2736	16	62	12
S*ST 实达	2008-12-26	1852	3.1	17	−4.5
S*ST 聚酯	2009-01-19	1954	−5.7	−2.0	−8.5

① 此表按复牌首日收盘涨幅排列，大盘点位均指上证指数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司简称	恢复上市时间	恢复上市前一个交易日大盘收盘点位	恢复上市复牌首日复权涨幅（%）		
			开盘	盘中最高	收盘
S*ST 华龙	2009-01-15	1929	−1.7	21	−8.8
算术平均值			545	846	666

从表 22 我们可以发现，2006 年 5 月以来，暂停上市股恢复上市首日的总体涨幅（即算术平均）：开盘涨幅 545%、最高涨幅 846%和收盘涨幅 666%。也就是说，暂停上市股的收盘的平均涨幅高达 6 倍以上。在被统计的 16 只恢复上市股中，8 只的复牌首日收盘涨幅在 5 倍以上，只有 3 只下跌，下跌幅度 10%以内。

恢复上市首日的涨幅，固然与重组方式、重组方实力、重组方所处行业、注入的实质性资产质量、业绩改善的预期等影响股价估值的因素有关，但有一个现象也是值得留意的，这就是，它与暂停上市停牌和恢复上市时大盘的相对点位之高低也是密不可分的。

一般暂停上市股停牌时如果大盘处于高位，而恢复上市时大盘相对处于低位的，就可能存在补跌效应，对恢复上市首日的涨幅就有直接制约作用。如 S*ST 源药、S*ST 天华、S*ST 实达、S*ST秦丰、S*ST 华龙和 S*ST 聚酯等，均因停牌时处于 2007 年大盘相对牛市高位，恢复上市时因大盘已从巅峰大幅暴挫，恢复上市后复牌首日的涨幅都不高，有的甚至还大幅下挫，补跌效应明显。

然而，需要引起注意的是主力操盘的一种新手法：主力“顺水推舟”地巧妙利用投资者心里的“补跌预期”，顺势清洗暂停上市前的获利盘，为下一步的大幅拉升夯实最坚实的基础。具体说来，这一新手法就是：复盘首日不是大涨，而是高开低走或冲高后大幅回落（如 S*ST 源药）；不是一般的低走，而是跌破暂停上市前收盘价，甚至一开盘就直接暴跌(S*ST华龙、S*ST 聚酯)，让人感觉暂停上市前主力筹码已有很大获利，误以为恢复上市的复牌首日是“利好见光死”！

最绝的还不仅仅是复牌首日大跌，而是复牌次日开始仍然接连几个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

连续跌停，且放量杀跌（如S*ST秦丰、S*ST实达），甚至如风筝断线般一路下滑、坠落，主力进行“销声匿迹”的完美潜伏（如S*ST天颐）！

在这等操盘手法思路下，暂停上市股恢复上市复牌后竟乌云压顶！放量暴挫！

谁看谁知道：“主力落荒而逃”！

绝对的欺骗性！纯粹的蒙蔽性！

这等操盘手法的杀伤力，就是“满门抄斩”，几乎是“片甲不留”地最彻底地清洗筹码！由此暴露出这类妖股的背后推手和主力的真实企图和唯一目的：他们“政治觉悟”本来不高，“慈善之心”更是缺乏，他们根本就不想同原先坚定持股的普通投资者“共同致富”。

在这个最后的“分水岭”上被主力震出去的投资者，那才真的是：阿里巴巴，芝麻开门；金库大门洞开，你的芝麻却临门撒落一地……

第三节　2009年恢复上市股的狂飙案例

一、ST有色

“ST有色”（600259）的前身是“*ST聚酯”，就是过去的“兴业聚酯”。

2006年5月9日被实施“退市风险警示”，成为“*ST聚酯”。2007年5月25日被“暂停上市”。在重组前S*ST聚酯的处境是“一低、两高、两穷”，即行业收益低，企业负债高、重组门槛高，企业穷、大股东穷。2006年年报显示每股净资产仅0.0049元，资产负债率接近100%，每股经营活动现金流－0.07元，每股现金流量－0.327元。正是这样一家处于破产临界点的垃圾公司，在海南省政府和省国资委主导下实施了重组。2007年年底，广东省国资委属下的广晟有色金属股份有限公司全面重组S*ST聚酯。2009年1月19日恢复上市。“广晟有色”成功借壳S*ST聚酯，被媒体誉为“凤凰涅槃”。冯飞勇等（2009）曾有详细介绍和评述（2009年1月20日《上海证券报》）。

其二级市场上的股价走势，一直诡异无比。

从2006年5月9日（披星戴帽）至2007年2月2日（启动），期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间涨幅仅 28%，换手 478%。同期大盘涨幅高达 79%。

从 2007 年 2 月 2 日股价启动到暂停上市停牌前最后一个交易日的 4 月 27 日，55 个交易日的期间涨幅高达 267%，期间换手 392%。而大盘相对涨幅仅 35%。55 个交易日中，涨停 29 个，跌停 4 个，特别是停牌前 5 个交易日的跌停和涨停组合“2 个跌停+1 个从跌停到涨停+2 个涨停”，已隐现主力实力之超群、手法之彪悍。

果不其然。

恢复上市第一天，苦苦等待近 1 年 9 个月的投资者，等来的不是“涅槃的凤凰”，而是“落魄的野鸡”，观赏到的只是“黑云”、“雪灾”、“暴雨”！

鏖战之际，多方彻底退缩、空方绝对肆虐。当天股价毫无生机、死气沉沉地在“−11%～−18%”区间振荡，收盘跌幅−16.46%，复权跌幅：−8.52%！而当天的大盘最高涨幅 3.2%、收盘涨幅 1.6%。

逆势大跌（图 21）！

图 21 *ST 聚酯复牌首日的暴跌走势图（未复权）

“一语成谶”！完全符合不少媒体分析人士事先的精准预测：*ST 聚酯复牌必大跌。

当时媒体的依据是在这之前刚恢复上市的*ST 秦丰、*ST 实达、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

*ST华龙等，都涨幅很小甚或跌盘报收，其共同的特点是在 2007 年大盘相对高位时暂停上市的，必补跌。更何况 S *ST 聚酯在暂停上市前已暴涨，主力已获利不菲。

傻瓜事后都知道：这就是主力的“欲擒故纵”，更是“顺水推舟”，主动顺应和配合媒体的预测（也许是主力顺手做个人情，成就一些吃“股评皇粮”的业内分析人士跨入“股神”的行列，但不知盘后看到仓位中一大堆新筹码，这 ST 有色主力当时露出的是淫笑还是嘲笑抑或冷笑?），在“新长征”开始前的顺势轻松洗盘！（见图 22）

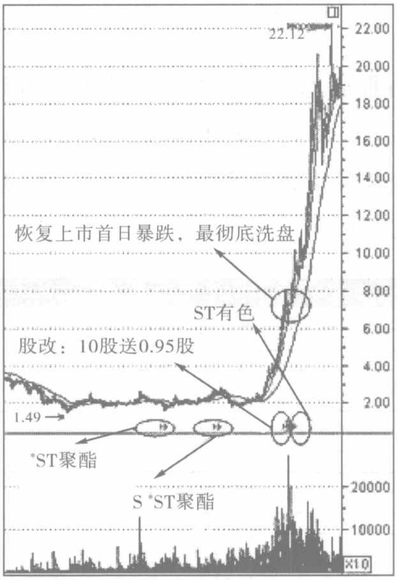


图 22　从*ST 聚酯到 ST 有色的日 K 线图（未复权）

这个主力实在狡猾，实在太狡猾了。

从复牌后的第二个交易日起：惊天大逆转，连飙 4 个一字涨停！

在复牌首日卖掉的投资者，正是“欲哭无泪，欲买不成”：因为巨单封停！

后来就变成 ST 有色吸引眼球的故事了：从复盘第二天的 1 月 20 日到 4 月 15 日，ST 有色暴涨 201%，名列深沪两市所有股票区间涨幅榜第 6 位！同期大盘涨幅仅 28%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作者的“流入民间的博客”自 2009 年 1 月 12 日开博写第一篇博文起，就曾多次评述该股的走势动态，该股飙涨期间也曾多次进入两市周涨幅排行榜第一名。

从 2006 年 5 月 9 日披星戴帽，至 2009 年 4 月 15 日，*ST 聚酯的区间涨幅 1188%，而大盘涨幅 69%。

经过媒体跟踪调查，爆出 ST 有色背后潜伏着一个所谓的“炒矿队”：《炒矿队 5 大户钟情矿业股，炒 ST 有色暴赚亿元》（2009 年 7 月 9 日，《每日经济新闻》）。正如第四节中提到的那样，ST 有色之类恢复上市股的怪异走势和背后主力的操盘新手法，应引起投资者的关注和深思。

二、ST 国中

“ST 国中”（600187）就是 2009 年 5 月 5 日更名的“ST 黑龙”。“ST 黑龙”是暂停上市股“S *ST 黑龙”恢复上市后更名的，而“S *ST 黑龙”在 2006 年 5 月 18 日暂停上市前的威名叫“*ST 黑龙”，是在 2005 年 4 月 21 日披星戴帽的。

该股主力之“凶残”很值得玩味（见图 23）：在暂停上市停牌前的 29 个交易日内（2006 年 3 月 20 日～4 月 27 日）下跌 21%，同期大盘涨幅 12%。更为“离谱”的是，在暂停上市前最后 6 个交易日里，先直接 3 个跌停（后 2 个跌停纯粹的一字跌停），股价犹如跳水般地轻松击穿 1 元的水平面，成“仙股”，最低股价 0.87 元/股。最后 3 个交易日才止跌反弹，但封涨停一直不坚决。

这等走势让投资者觉得后续的成功重组可能性很小，不敢贸然介入，即使介入的也在仙股的“生死时速”时代割肉，落荒而逃了。

2006 年的中报一公布，户均持股仅 4868 股，筹码并不非常集中。

2007 年底公告：“国中（天津）水务有限公司”重组*ST 黑龙。

后来经“狗仔队”般的媒体全面采访、搜索、研究，结果：“国中”重组“黑龙”，竟是“仙股”重组“仙股”——因为这“国中水务”是香港上市公司“国中控股”的全资子公司，而“国中控股”竟连亏多年，早已成仙股！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

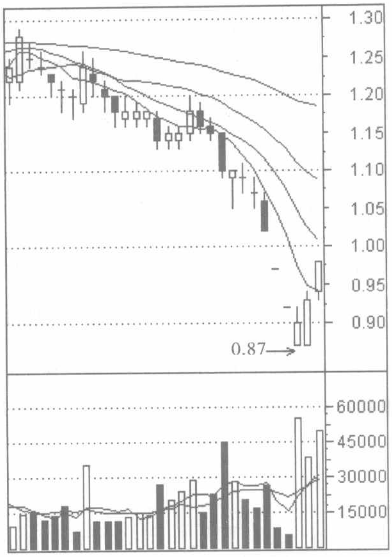


图 23 *ST 黑龙暂停上市停牌前的日 K 线图

市场哗然！

议论、揣摩、研究、质疑、恐慌、诅咒、后悔……

2009 年 4 月 17 日，S *ST 黑龙恢复上市！

这等“弱弱联合”、“仙仙重组”还能有啥好戏？苦等三年、错过历史性大牛市的 S *ST 黑龙持有者心里头那个紧张，不能言语！

作者当时的判断是：“仙＋仙”重组的结果，不成“神”，就成“妖”！

4 月 16 日作者凑热闹地上传博文“S *ST 黑龙，黑色暴龙！”，预测 S *ST 黑龙恢复上市必将暴涨。

【流入民间的博文 5】

S *ST 黑龙：黑色暴龙！①

2006 年 4 月 27 日是 S *ST 黑龙暂停上市前最后交易日，迄今已过去整整三个年头啊！

---

① 该文选自“流入民间的博客”，上传于 2009 年 4 月 16 日。有删节。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这三年里，大盘曾狂飙，也曾暴跌！

从 2006 年 4 月 28 日以来迄今，大盘上证指数振幅 340%，至今日收盘涨幅 79%。

从 2006 年 4 月 28 日以来迄今，今日在交易的 1572 只股票中：

三年期间最高振幅前两位是：国金证券（5069%，当时的“成都建设”）和浪莎股份（3321%，当时的“*ST 长控”）；

至今日收盘最高涨幅前两位是：国金证券（2486%）和棱光实业（2473%，当时的“*ST 棱光”）。

……

明天，S*ST 黑龙的勇敢博弈者，在寂寞地坚守三年、苦苦地等待三年、煎熬地期盼三年后，将仰天大笑！

2006 年 4 月 27 日 S*ST 黑龙涨停收盘，收盘价 0.98 元。

三年后的明日复牌最高价多少、涨幅多少？或者，到底能翻几倍？

本博无聊地预测：

500%？极度保守。

1000%？很严谨，但不够大胆。

2000%？正常，不奇怪。

3000%？有些夸张。

4000%？疯！

5000%？癫！！！

博主流入民间热烈祝贺持有 S*ST 黑龙的投资者！

偶想，无论 S*ST 黑龙明日涨多少、飙几倍，都必将和上述提及的*ST长控、*ST 棱光等一样，清楚地说明下面一个问题：本博开博以来一直推崇的“博弈 ST 股投机理论”的实践价值。

2009 年 4 月 17 日，“仙股重组仙股”的 S*ST 黑龙，既不保守、也不疯狂，而是“非常严谨”地大涨特涨，收盘涨幅 1004%（复权涨幅：盘中最高涨幅 1094%，收盘涨幅 1024%）！

*ST 黑龙，果真是黑色暴龙（图见 24）！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

*ST 黑龙的暴涨，是一道靓丽的风景线，更是一声春天的响雷，它晴天霹雳般地告诉投资者什么才是真正的价值投机。

媒体在随后更是连篇累牍地狂曝蛰伏在 ST 黑龙背后的超级牛散竟是万人迷陈好和央视当家主持张羽，如《抛 ST 黑龙，陈好张羽赚 5000 万》(2009 年 4 月 23 日《成都晚报》)。

*ST 黑龙的暴涨，在二级市场上再次点燃投资者博弈 ST 股的激情！从那天起，ST 股经历了又一轮爆炒：整个 ST 板块（主板的 ST 和 *ST 股）至 6 月 5 日的区间涨幅 19.2%，其中 *ST 联油涨幅高达 82.5%，而大盘同期涨幅仅 8.7%。

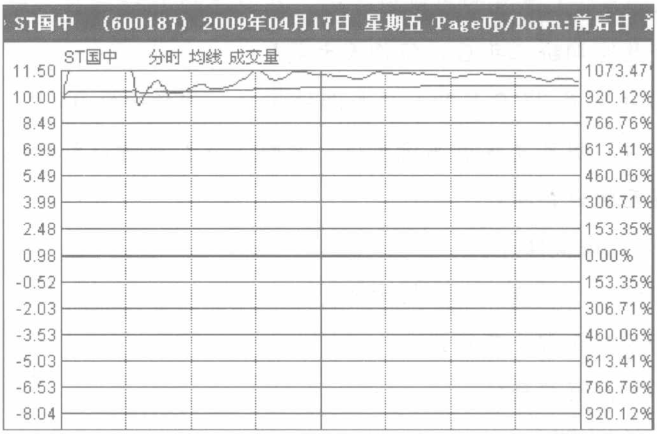


图 24 *ST 黑龙复牌首日走势图（未复权）

【流入民间博文 6】

S *ST 中辽，你不是一个人在战斗！①

暂停上市将满 5 周年仍旧苦苦挣扎死守主板的 S *ST 中辽(000638)，它并非一个人在战斗！如今它似已凤凰涅槃而重生，即将振臂高呼：我“胡汉三”又回来啦！

深沪 A 股主板规则中，连亏三年暂停上市，第四年盈利可申请恢

① 该文选自“流入民间的博客”，上传于 2009 年 1 月 31 日，选录时有删节。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

复上市，若第四年又亏损则退市直至进三板。2006 年以前被暂停上市的股票要么重组成功恢复主板交易，要么光荣病退进三板“疗养”，但有一只股票例外。

它就是 S*ST 中辽！

S*ST 中辽，全称“中国辽宁国际合作（集团）股份有限公司”。1996 年上市。2000、2001、2003 连续三年亏损，2004 年 4 月 28 日被暂停上市，4 月 15 日为停牌前最后一个交易日：跌停价开出，收盘 2.79 元，涨幅+2.2%，成交 391.52 万股 ，换手率 4.4%。之前的相对高点为 2002 年 5 月 27 日的 9.23 元，相对低点为 2003 年 12 月 31 日的 2.08 元。

2004 年上半年该公司竟实现主营业务收入 6317.31 万元，利润总额 519.02 万元，净利润 233.67 万元，实现了扭亏为盈的经营目标。8 月 23 日，S*ST 中辽向深圳证券交易所提出公司股票恢复上市的申请。深交所随即正式受理。按理 30 个交易日内作出是否核准本公司恢复上市申请的决定，未被核准恢复上市的，该公司股票将终止上市。但深交所要求 S*ST 中辽补充有关持续经营能力的材料。

没想到这材料一补竟补了五年多！期间股权转让和资产重组的曲折是非，绝对可以请张大导演搞出个惊心动魄跌宕起伏的大片，说不定这崭新的题材到戛纳也能捧个棕熊或者狗熊回来。

巨田证券是 2003 年 9 月作为债权人入主 S*ST 中辽成为第一大股东的。按当时规定，券商控股上市公司不能超三年，且不能参与公司经营。据报道，巨田为了脱身先后竟同几十家重组方接洽，不时冒出火星、偶尔还擦出火花，特别是 2004 年 12 月同辽宁省机械（集团）股份有限公司、2005 年 1 月同深圳市万邦置业有限公司等的重组，那是相当有影响力的，常有眼花缭乱、错综复杂的新闻和公告，但结果都是因为债务问题导致重组方案搁浅或泡汤。到 2006 年 3 月，新的重组方北京万方源房地产开发有限公司又隆重登场。不久巨田证券发现其本身就符合条件，准备整体借壳上市。但没想到，2006 年 10 月，巨田证券本身就被破产清算，它的证券业务被剥离，组成了巨田投资公司。控股公司先于子公司破产清算，S*ST 中辽雪上加霜。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持有该股票的投资者，当时心里那个急啊、郁闷啊，你去想象吧！

让持股者唯一放心的也许是 S*ST 中辽的“独门武功”、“偏门药方”，那就是业绩方面坚持大旗不倒：每股基本收益，2004 年报微利，2005 年报微到 0.004 元，2006 年报 0.02 元！

好啊！管它微利、薄利，反正是盈利！死死撑住也要盈利，死也不去三板！这种宁死不屈的顽强精神是伟大的，也是雷人的，更有着深刻的“坚持就是胜利”的重大教育意义！

直到 2006 年底第二次同万方源房地产公司商定重组，在迷途中挣扎的 S*ST 中辽的实质性资产重组才走上正路，特别是 2007 年夏天《新破产法》的实施，最困难的债务重组才峰回路转。S*ST 中辽截至 2006 年 12 月 31 日的净资产为−3.57 亿元，折合每股净资产−2.307 元/股，已处于严重资不抵债的境地。2007 年 10 月 17 日，公告破产程序。11 月 7 日公告债务和解方案：“按照负债的 5%来偿还。”S*ST 中辽成了新破产法实施之后，第一家运用破产和解而成功解决债务问题的上市公司。2007 年半年报，每股收益 0.0048 元。因债务重组收益达 4.7 亿元，2007 年报每股收益竟高达 1.81 元！

2008 年 3 月 28 日公布了“仅送资产折算成现金”的“铁公鸡式”股改方案。4 月 28 日在流通股东不同意也得同意的“残酷无比”前提下（股改方案若不通过，结局很可能也是退市）通过了股改方案。10 月 23 日，巨田投资将股权过户给万方源，后者成为法律层面上的第一大股东。11 月 6 日股权分置改革实施完毕，主营变更为房地产开发。万方源公司在 2008 年连续对 S*ST 中辽成功地进行了一系列的资产重组运作。

至此，S*ST 中辽重组已完全彻底地成功了：脱胎换骨成 2008 年报盈利并具持续经营能力的专业房地产开发公司！媒体对此给予了高度评价，认为 S*ST 中辽在暂停上市五年多时间里能重组和股改成功，是“不死鸟”、是“木乃伊复活”！目前看来，S*ST 中辽的恢复主板上市应是指日可待！当然它以后的路还很长。

作者认为，S*ST 中辽暂停交易停牌前最坚定、最忠诚、也最富有大无畏冒险精神、又是最痛苦地忍受煎熬的捂股者，他们才是S*ST 中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

辽被暂停交易后长达五年保牌保壳持久战中背后最有力的支持者！对他们的魄力、耐力、定力，我脱帽致敬！同时，衷心地祝愿S*ST中辽恢复上市后能回报他们！

正因为有了他们，有了暂停上市收盘时29553个同你“兄弟共进退”的流通股东，S*ST中辽，你才“不是一个人在战斗！”

公开资料显示，S*ST中辽暂停上市后二级市场上股东户均持股不到3000股，筹码高度分散，前十大流通股东最多也仅持50万股（收盘市值139.5万），看来真的是中小散户集中营啊！

房地产公司借壳，二级市场上似乎又无主力进驻，复牌之日会涨多少呢？倘若复牌之日涨幅不大，是否又是建仓良机呢？

【补 记】

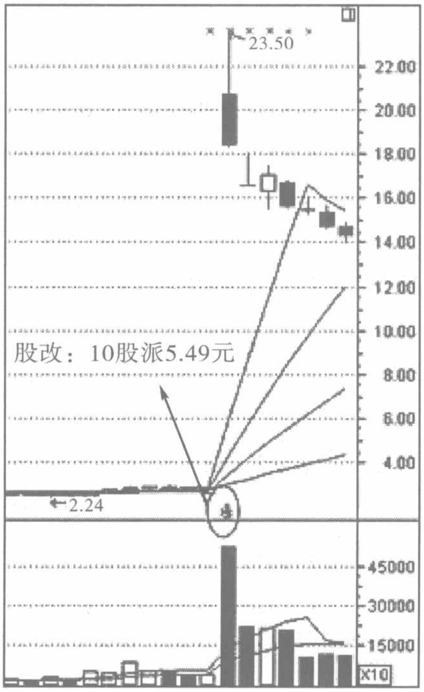


图25 S*ST中辽恢复上市复牌前后日K线图（未复权）

2009年6月5日，S*ST中辽恢复上市（见图25），公司简称变更

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为“万方地产”，盘中最高涨幅745%，收盘涨幅560%。经复权后的涨幅：最高762%，收盘580%（可参照的是，历经暴涨和狂跌的大盘5年来区间涨幅仅71%）。

与S*ST中辽不弃不离、“同命运、共呼吸”的坚定捂股者终极性地喜笑颜开！

启示或感悟：暂停上市时即使筹码非常分散、而且是一般的房地产公司借壳，复牌后也能暴涨！

【附　录】

暂停上市规则[①]

上市公司出现下列情形之一的，由交易所决定暂停其股票上市：

(1) 因“最近两年连续亏损”或因“财务会计报告存在重大会计差错或者虚假记载，公司主动改正或者被中国证监会责令改正后，对以前年度财务会计报告进行追溯调整，导致最近两年连续亏损”的情形被实施退市风险警示后，最近一个会计年度审计结果表明公司继续亏损。

(2) 因“财务会计报告存在重大会计差错或者虚假记载，被中国证监会责令改正但未在规定期限内改正，且公司股票已停牌两个月”的情形其股票交易被实行退市风险警示后，在两个月内仍未按要求改正财务会计报告。

(3) 因“未在法定期限内披露年度报告或者中期报告，且公司股票已停牌两个月”的情形其股票交易被实行退市风险警示后，在两个月内仍未披露应披露的年度报告或者中期报告。

(4) 股本总额发生变化不具备上市条件。

(5) 因“股权分布发生变化不具备上市条件，未在停牌后一个月内向交易所提交解决股权分布问题的方案，或者提交了方案但未获交易所同意”，或者因“股权分布不具备上市条件，公司在规定期限内向交易

① （根据深沪交易所分别于2008年9月第六次修订的《股票上市规则》中相关规定整理。两家交易所相关规则的措辞略有差异，但实质内容完全一致，此处仅列上海交易所的有关规定）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所提交解决股权分布问题的方案，获得交易所同意并被交易所实行退市风险警示后”，在六个月内其股权分布仍不具备上市条件。

（6）公司有重大违法行为。

（7）交易所认定的其他情形。

恢复上市规则

（根据深沪交易所分别于2008年9月第六次修订的《股票上市规则》中相关规定整理。两家交易所相关规则的措辞略有差异，但实质内容完全一致，此处仅列上海交易所的有关规定）

（1）因“连续三年亏损”或因“追溯调整导致连续三年亏损”被暂停上市的，在暂停上市期间，公司于法定期限内披露了最近一期年度报告，经审计的年度财务会计报告显示公司盈利，公司可以在最近一期年度报告披露后五个交易日内，以书面形式向交易所提出恢复其股票上市的申请。

（2）暂停上市后最近一期年度报告中的财务会计报告被会计师事务所出具非标准无保留审计意见的，上市公司在披露年度报告的同时，应当发布其股票可能被终止上市的风险提示公告。

（3）因“财务会计报告存在重大会计差错或者虚假记载”且“未在规定期限内改正”，或者因“未在法定期限内披露年度报告或者中期报告”且“未在规定期限内披露”被暂停上市的，在暂停上市后两个月内披露了按照有关规定改正的财务会计报告或相关定期报告，可以在披露后五个交易日内，以书面形式向交易所提出恢复上市的申请。

（4）因“股权分布发生变化不具备上市条件”相关情形股票被暂停上市的，在暂停上市后六个月内，其股权分布重新具备上市条件的，可以在事实发生后五个交易日内，以书面形式向交易所提出恢复上市的申请。

（5）因“股本总额发生变化不具备上市条件”或“公司有重大违法行为”情形股票被暂停上市的，在本所规定的期限内上述情形已消除的，可以在事实发生后五个交易日内，以书面形式向交易所提出恢复上市的申请。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章

S.T. LAJIHAISHIJINKUANG
DI BA ZHANG

“驾鹤西去”——进三板转让的终止上市股

这是一个板块，

一个名字特拗口的板块：代办股份转让板块；

这是昔日 PT 搏杀者用金钱和胆略堆积起来的板块；

这是一个 ST 博弈者用鲜血和汗水凝固起来的板块；

这更是被大多数投资者遗忘或者深感恐惧的板块。

这就是三板，而且是三板中的老三板，更确切地说，是老三板中的退市股板块。

这一章，作者将与读者一起全面进入曾被媒体誉为“死亡板块”、“西天板块”、“地狱板块”、“天堂板块”、“养老院板块”、“疯牛病板块”、类似“无人区”、“生命禁地”的三板退市股板块，你会发现，有的媒体就算不是在“误导”或“恐吓”投资者，至少也是“言过其实”，“言之过甚”，把话说过头了。因为在这退市股板块，尽管表面上有点“剩水残山”、甚至“尸横遍野”的场景，但照样有牛股在疯涨，妖股在狂飙，金子在闪烁！

第一节　进三板转让的终止上市股的总体概况

一般来说，暂停上市股“冰火两重天”命运的最“霉”命运无疑就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是被终止上市。终止上市的原因包括连续亏损三年暂停上市后接着又亏损一年（即连续亏损四年）等 15 种情形（参见本章末尾附件）。如果股票终止上市，则原上市公司需委托证券公司提供代办股份转让业务服务，并授权其办理证券交易所市场登记结算系统股份退出登记，办理股份重新确认及代办股份转让系统股份登记结算等事宜，即俗称的“退市进三板”①。

深沪交易所规定：上市公司应当在股票终止上市后立即安排进入股份代办转让系统的相关事宜，保证公司股份在交易所发布终止上市公告后四十五个交易日内可以进入代办股份转让系统转让。

截至 2009 年 6 月 5 日，我国已有 42 只终止上市股进三板转让，占我国 A 股市场历史上曾经交易过的股票总数 1659 只的 2.53%，占曾经披星戴帽过的所有 ST/*ST 总数的 10.29%，占曾经暂停上市股票总数的 30.88%。（请参阅第七章表 20 及相关分析）

在目前的 42 只终止上市后进三板转让的股票中，经统计：每周转让 5 日的只有 1 只（龙涤 5），每周转让 3 日的有 16 只，每周转让 1 日的达 25 只（作者补记：从 2009 年 7 月 8 日起，“联谊 1”已改名为“联谊 3”，每周转让 3 日的增加为 17 只、每周转让 1 日的变成 24 只）。

这些退市股“内在牛股特征”的大概情况，我们已在第四章中简单叙述了。为了全面地对终止上市股进三板后的具体表现有个整体的清晰

---

① 上市公司终止上市后并非都进三板转让，有时“终止上市”是上市公司为了开拓发展而进行企业并购的一种主动行为。迄今已有不少上市公司因吸收合并（即以换股的方式进行的企业并购）或要约收购而被终止上市的案例。

例如，中国石油要约收购“石油大明（000406）”、“吉林化工（000618）”、“锦州石化（000763）”、“辽河油田（000817）”、“扬子石化（000866）”、“中原油气（000956）”和“齐鲁石化（600002）”，中国铝业吸收合并“山东铝业（600205）”、“兰州铝业（600296）”和“包头铝业（600472）”，东方电气要约收购“东方锅炉（600786）”，第一百货（现名“百联股份”）合并“华联商厦（600632）”，太平洋合并“云大科技（600181）”、潍柴动力合并“湘火炬（000549）”、攀钢钢钒合并“攀渝钛业（000515）”、上港集团合并“上港集箱（600018）”等等。

加上这类因被吸收合并和要约收购而消失了的 20 只终止上市股，我国 A 股证券市场总的终止上市股数量为：42+20=62 只，占 A 股历史上全部交易过的股票总数的比例为：62/1659=3.74%。

本书讨论的终止上市股是指因连续亏损四年等情形被终止上市后进三板转让的退市股票，不包括因吸收合并或要约收购而被终止上市的案例。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的认识，建议读者先从作者两篇不同角度的博文看起，仔细品味这些主板ST退市股在三板演绎的更疯狂的“后ST史诗”。然后我们再从五个方面来宏观剖析和评述在三板转让的终止上市股的前世今生：终止上市股在暂停上市前的临终表现、在暂停上市时的基本面分析、当前的走势概况、目前的基本面分析、潜在投机价值探讨和今后出路前瞻。

【流入民间博文7】

三板退市股，谁的眼泪在飞？[①]

近期同一位熟悉的银行客户经理聊起ST、PT、三板股时，她说到过去非常看好的金田A她是在近27元买的，如今还死扛着。一查K线图。天哪！那可能是1993年5月买进的。

让我们帮她梳理一下战果：7年过后的2000年5月9日金田A带上ST高帽，股价为6.48元。2001年5月9日，金田A被光荣地授予“PT”桂冠，股价6.24元。（快断腿了啊！答：亏了百分之七八十了，不想抛了，博重组。）2002年4月26日，停止特别转让，收盘价2.71元。（临刑前还不逃？答：死也不走！退市前还连拉10个涨停嘛，退市后肯定会重组，赌!）6月14日，金田A被终止上市：功德圆满、功勋卓越，拖着为股民作出不朽贡献而累坏的病体，含着惜别的泪花，挥挥手告别了主板，准备隐居疗养。2004年1月16日金田又捧着官方新的任命状：“400016金田3”，到三板发挥余热来了。经过5年半的跌宕起伏的苦战，谷底价为2005年7月25日的0.23元，这位早已对金田不抱任何幻想的投资者的资产缩水高达99.1%！截至2009年6月5日的收盘转让价0.69元，16年多的投资，总体回报率：−97.4%（尚未考虑人民币这16年多的购买力差异)！

这种长线投资理念，坚持捂股风格，敢于博弈重组的勇气，作者不便评价。但这种定力、耐力，特别是心里承受力，我真的很敬佩！

深圳罗湖区，阳光下的金田大厦，依然金光四射！

---

① 本文选自“流入民间博客”，上传于2009年1月18日，选录时有修改。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

深圳CBD中心区，竟有一条以“金田”命名的“金田路”（尚不知这两个“金田”之间是否有关联）！

翻开已退市且目前在三板转让股票的英雄史诗，就会非常清楚地发现，金田A绝非个案，其成绩还在中等偏上。让我们再去找金田的几位三板老友认认，也许你要情不自禁地发出感慨：兄弟，久未相见，十分想念，不知近来可好？

国嘉1（400017）：假如是在终止上市前的最低价5.08元买的，上三板后的第一天你既敏捷又幸运地卖出了（这可是国嘉进三板后的最高价），那仅亏19.7%①；盘中2005年7月15日最低0.38元，最大跌幅93.5%；如果你不幸地在1999年的6月29日或2000年的2月17日两个高点撞进去（分别为37.1元和36.30元），那你的个人财富缩水就大一点了，按盘中最低价计，6年的煎熬投资痛苦等待换来的结局是，你的本金亏损幅度已高达99%以上！

五环1（400020）：即使你在终止上市前的2003年4月25日最低价2.89元买进，2004年5月26日进三板第一天就跌至1.30元，亏55%；2005年7月23日盘中创新低0.23元，账面浮亏92.0%；2008年3月7日盘中最高价为1.34元，你仍然净亏53.6%；2009年1月23日的收盘价0.48元，亏损又扩大到83.4%。如果你也不幸地在退市前几年的最高价买进（2000年8月29日，摸高9.88元），那在三板盘中最低时已缩水97.7%，还有2.3%的本金在你账上；即使到盘中的最高价，也浮亏86.4%。

生态1（400027）：昔日的蓝田股份，曾是农业板块的楷模、旗舰，超级大牛股啊！终止上市前的收盘价是2003年4月28日的地板价3.02元，假如你这一天抄底成功，我们回过头看看后来“死”的惨样：2004年5月28日进三板交易，首日就成仙股，暴跌至0.95元，资产缩水68.5%；盘中最低时为2005年7月15日的0.20元，浮亏93.4%；就算按2008年1月11日盘中摸高的最高价1.90元计，仍然亏37.1%。

① 考虑到三板退市股每个转让日实际成交量小，本书有关三板股票涨跌幅数据和当天买卖价格均按每天收盘价计，是不论实际操作时能否成交的理论值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到本书资料统计截止日的2009年6月5日，还是亏损75.8%。

“没有最惨，只有更惨”。如果有人不幸地在蓝田股份2000年2月15日的次高价19.75元追进，且一直捂股不动，那就真的惨不忍睹：2001年12月11日蓝田换了个更有环保概念的名字“生态农业”，股价已下跌至9.28元，亏53.0%（抛不抛？不抛，也许是庄家洗盘）；到2003年3月19日的ST生态，股价6.46元。（此时割不割肉：−67%？不割，坚持！好样的，勇！）接着再亏53.3%，抵达上面暂停上市收盘前的3.02元。（暂停上市意味着很可能终止上市，最后的逃生机会你抛不抛？我赌！算你狠！不给点colour see see，看来你不会认清楚“生态1”！）三板见面厚礼：3.02元直到0.20元，再亏93.3%，累计浮亏98.99%！哪怕你以极度顽强的坚忍不拔的毅力和耐力，坚持到2009年6月5日，最新转让价0.73元，仍旧浮亏91.9%！

本来是给自己买车的钱，化为乌有！

本来是想孝敬父母为之买房的首期款，血本无归！

本来是给子女出国留学准备的费用，鸡飞蛋打！

本来是用做开个美容店或小吃店的装修款，灰飞烟灭！

……

甚至是下岗补偿金、退休金、养老金，起早摸黑加班加点打工省吃俭用的纯粹工资，平时好不容易积攒起来的血汗钱，就这样付诸东流水，统统“肉包子打狗”了，几乎消失得无影无踪！唯一不变的是占这些垃圾公司退市公司的股权比例！

惨烈，惨痛，惨败，且几近惨死。

往事不堪回首。

如今的*ST股还是一样，借壳、定向增发、大股东注资、不良资产剥离、银行免除债务等无数朦胧重组题材到处流传，各路游资还在疯狂地“我拿青春赌明天”。你还敢用身家性命闭着眼睛跳下去加入超级敢死队追涨或抄底搏杀一番吗？

恍惚间，仙乐奏响，仙气弥漫！

三板的纯金大门正在徐徐打开，门楣上方的庆祝条幅上镀金仙体字

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

写着："热烈欢迎*ST××、*ST×××……光荣入伍！""水仙 A3"亲自率领三板的老仙股列队欢迎，热情地高喊着："欢迎、欢迎，热烈欢迎！"

也许若干年后的三板战场，只剩下秃鹫、鹰隼的喙边流淌着的投资者的"血水"，寂寞地在风中沙哑地哀鸣着……

【流入民间博文 8】

ST：主板的妖，三板的仙①

我国自 1998 年推出 ST 制度以来，沪深 A 股市场的不少 ST 重组成功前后的疯狂飙涨威水史，竟让这些处于退市或破产边缘的垃圾股混得个主板市场的"妖股"的名号。但并不是所有 ST 都有这等像妖精一样的魔技，会摇身一变，从巨亏到盈利、从垃圾到黄金、从乞丐到王子。能重组成功、特别是被有实力、具题材的重组方借壳上市的更是寥寥无几！它们大部分相当"小强"，还在垂死挣扎地更似无聊透顶地年复一年地修炼妖变功夫，搞什么"连续两年亏损第三年微利，再来个三年循环"的"换个姿势再来一次"游戏，少部分妖技太差又憨厚老实的只能光荣病退：胸佩大红花，被敲锣打鼓送进三板市场。

按正常思维，退市的 ST 公司在主板的妖功都没有修炼好，肯定比垃圾还垃圾，不礼貌地说：纯属"狗屎一堆"！到了三板哪还会有人问津，不小心遇到，肯定一个字："闪"。其转让价嘛，还用说，一泻千里：跌！再跌！跌到 0.01 元看你还往哪里跌?!

来到三板战场登高瞭望，好家伙，在迄今已从主板退市到三板的 42 只终止上市股中，竟有多只跌破 1 元成仙股后，不久便炼成了惊世骇俗的人间难于觅寻的仙功，有时神龙翻江倒海、有时仙女漫步青云。缩小 K 线图瞧瞧，无数的近±5%涨跌一字横线堆积在那里，哪能数得清。期间的暴涨狂跌故事惊心动魄、扣人心弦、拍案惊奇，完全可以制成流行的精彩三维动漫，唯一遗憾的是没有出现 0.01 元的尴尬"幽黑"价！

---

① 本文选自"流入民间的博客"，上传于 2009 年 1 月 20 日，选录时有补充和修改。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现在请欣赏让所有价值投资者大跌眼镜、猛踩镜片、甚至后悔得想把眼珠子挖出来洗洗的某些进三板后的退市股精彩绝妙的表演：

环保1：2004年12月1日进三板转让，第一个转让日从主板暂停上市前收盘价2.60元暴跌至0.36元。自第三个转让日起，连续14个交易日涨停，涨幅97%。

包括“龙涤5”、“达尔曼3”等进三板后也是先暴跌，随后便开始疯飙狂涨！

包括“金荔1”、“国瓷3”等干脆省了暴跌的环节，一进三板，第一个转让日起就直接猛涨！

退市股进了三板，竟是退市股的春天来了：春暖花开，百花争艳！

主板大盘牛市，三板股怎样？

中川3：2007年2月12日至4月18日，26个转让日连续26个涨停，涨幅256%；

花雕1：2006年12月8日至2007年6月22日，27个转让日连续27个涨停，涨幅270%；

鞍一工3：2007年2月16日至5月30日，39个转让日36个涨停，3个跌停，涨幅386%；

石化A1：2007年2月16日至5月30日，39个转让日36个涨停，2个跌停，涨幅396%；

南洋3：2007年2月14日至5月30日，40个转让日36个涨停，4个跌停，涨幅380%；

汇集3：2007年2月12日至5月28日，40个转让日37个涨停，2个跌停，涨幅461%；

华圣1：2007年2月9日至2007年5月30日，42个转让日38个涨停，4个跌停，涨幅378%；

环保1：2007年2月16日至2008年2月1日，近一年时间只有48个转让日，但却暴涨683%，连续18个涨停，接着连续3个跌停，随后更疯狂的连续27个涨停！

大盘熊市，三板股又如何？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数码 3：在主板大盘见顶后的 2007 年 10 月 29 日至 2008 年 1 月 11 日 32 个转让日大涨 100%，同期主板大盘跌 2%。

中川 3：2007 年 10 月 29 日至 2008 年 3 月 10 日，竟逆势拉高 149%，同期大盘正展开暴跌的序幕，期间跌幅 26%。

斯达 1：从 2008 年 7 月 4 日至 8 月 11 日，17 个转让日竟 17 个连续涨停，涨幅 107%，而主板大盘同期下跌 8.6%！

下面详细描述几只“最牛嘢”的三板王：

开山鼻祖：“水仙 A3”

凋谢的水仙花！

水仙 A，中国证券市场第一只终止上市股！

曾经满怀多少冤屈、不满、不平、牢骚、愤怒，差点将三板的大门都给砸烂了！如今在退市公司水仙 A3 和当年 PT 水仙的投资者心头，也许只留下了“为了忘却的纪念”！

2001 年 4 月 20 日，上交所不给 PT 水仙暂停上市宽限期。4 月 23 日，悲哀地终止上市。12 月 10 日，孤独地进了三板。

在三板的 8 年半的时间里，水仙 3 曾有两波相当淋漓尽致的走势：

一波是从 2002 年 1 月 30 日的 1.99 元，涨到至 7 月 19 日的 7.24 元，在 47 个转让日里，涨幅 246%！7.24 元/股的转让价竟比主板停牌价 4.8 元涨 50.83%！相对比的是，上证指数从 2001 年 4 月 23 日水仙终止上市和 2002 年 1 月 30 日起，到 2002 年 7 月 19 日的区间涨幅，分别是−20.37%和 23.05%！

第二波纯属气吞山河（见图 26），从 2005 年 7 月 22 日至 2007 年 9 月 17 日，涨幅 991.67%，振幅 1007.04%，最高价达 7.86 元——这可是终止上市股进三板后的历史最高转让价，比主板终止上市停牌前收盘价还涨了 63.75%！可对比的是，主板大盘同区间涨幅为 430%，即使算大盘在历史大牛市中的极限涨幅也仅 513%！

水仙 3 不愧为“第一只终止上市股的名声”，它如今在三板还保持着最高转让价的纪录：本书完稿时的 2009 年 7 月 15 日达 3.88 元！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

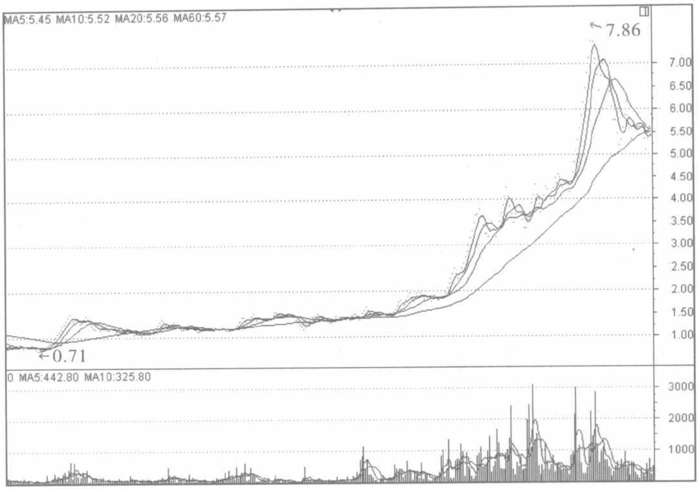


图 26　水仙 A3 的“气吞山河”

三板之圣：“华圣 1”

华圣 1（原来的 *ST 华圣，有人知道这 ST 吗？我炒股不是“骨灰级”也算“老鸟”了，不知怎么搞的，对它几乎没啥印象。后来一查，先一愣：这圣仙公司竟藏龙卧虎般地注册在作者所在地深圳。再仔细一瞧，嘿，原来换了马甲！它哪是等闲之辈！其两个曾用名是大名鼎鼎威风凛凛、早已载入中国庄股史的“欧亚农业”和“英豪科教”啊）：圣仙 2005 年 10 月 1 2 日进三板交易，首日从 0.70 元跌至 0.43 元，再小幅振荡下行跌至 2006 年 4 月 28 日的地板价 0.23 元。随后用了近一年的时间振荡上升到 2007 年 2 月 7 日的 0.32 元。

好像很不起眼，但你要知道，这圣仙早在主板市场就已练就一身绝顶轻功，加上来到三板一年多的修炼和疗养，其仙功已到炉火纯青之境界，三板仙股圈内公认其为“太仙”。

看仔细了！只露一招：平步青云（见图 27）。

一瞬间，这圣太仙已在天上人间跳着太空舞！那飘逸的潇洒风度，迷死你！2007 年 5 月 30 日圣太仙的转让价已开出太空仙水价的 1.53 元。四个月不到竟暴涨 379%！如果你在地板价的 0.32 元“刀口舔血”，冒死买进，那请你快点来捧走沉甸甸的“民间股圣”奖杯！这仙水价比主板退市收盘价涨 119%，比进三板第一天收盘价涨 256%，比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盘中最低价涨566%！这难道就是江湖上流传的那一年半里有敢死队在三板市场财富急速膨胀之神奇故事？

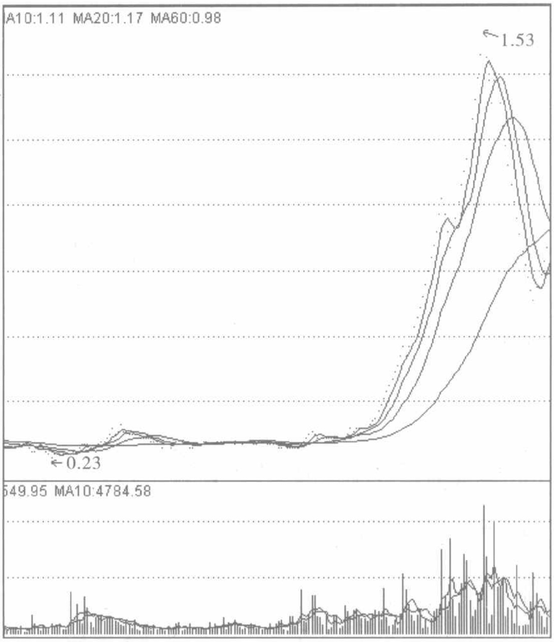


图 27　华圣 1 的"平步青云"

三板之神："南洋 3"

南洋 3（曾经的 PT 南洋，昔日的航运巨头，如今还有几个小散"残念"你?)：2001 年 5 月 9 日暂停上市、2002 年 5 月 29 日被终止上市，2004 年 5 月 28 日进三板，首日从 1.50 元撤退至 0.99 元，随后如枯叶飘落，基本毫无抵抗、一路退缩，到 2005 年 7 月 20 日回到 0.20 元的岛屿老家，从 1.50 元跌到 0.20 元，证券资产缩水 86%。

"老虎不发威，你还以为是病猫"。

其实这来自海南宝岛的神仙的功夫着实了得（见图 28)：在 0.20 元的海岛上稍事休息补充营养，便渡海登陆再稳扎稳打地扩大根据地，到 2007 年 5 月 30 日就已轻松地在云端雾里的 2.40 元打来海事卫星电话报喜，不到两年时间，其涨幅竟高达 1100%！其间从 2006 年 12 月 6 日登陆的 0.33 元开始，竟沿着悬崖峭壁，腾空而起，直插云霄，迭创

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新高，到“鹰飞倒仰”的崖尖端处的2.40元，仅用了不到半年的时间，涨幅628%！

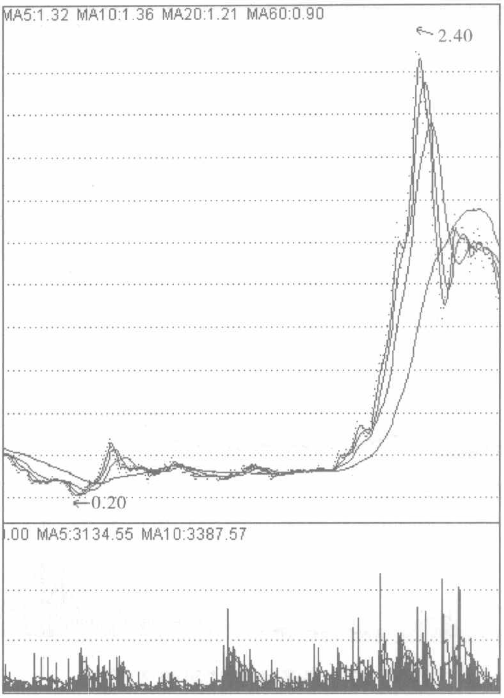


图28　南洋3的“直插云霄”

如果你敢“火中取栗”，在登陆点的0.33元买进，则够牛：必定荣膺“民间股王”称号。如果你“傻人有傻福”地死抱着这连发病危通知的退市ST不离不弃，一路持有到这个时候，那你真的很痴、很专一，结果也不错：比退市价的1.50元涨74%！

三板霸王：“银化3”

银化3（昔日的ST银山）：2004年5月12日进三板交易，第一个交易日从主板收盘价的7.94元直落至2.18元，跌幅72%！仅小幅反弹两个交易日，便自由落体似的下坠至2005年7月22日的0.29元，按暂停上市前的收盘价7.94计，缩水96%！（呜呼！ST银山最痴心不改的死多头！）

仙就是仙，关键时刻露出真功夫！（见图29）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

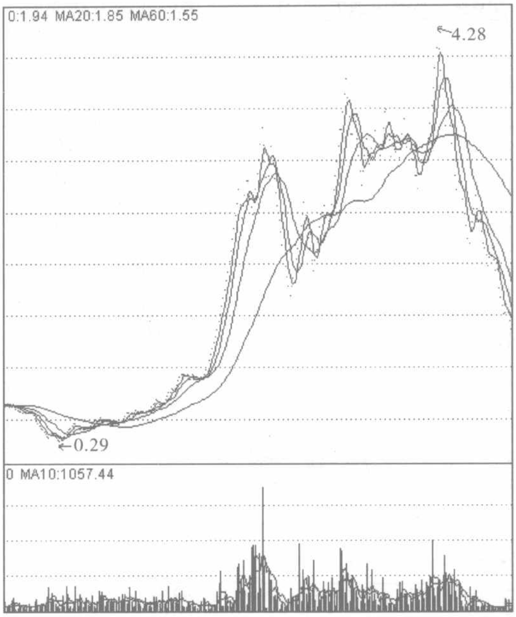


图 29 银化 3 的"波澜壮阔"

请看：这银仙从海底的 0.29 元开始先来个"海龙卷"，再展示超牛轻功，强劲攀升，接连征服三座大山，最终于 2008 年早春的 3 月 5 日成功登上珠峰之巅：4.28 元！

退市的三板股三年不到竟神奇地狂涨 1376%！

这不是仙是什么?!

还有绝的。

三板仙王："达尔曼 3"

号称"中华大地第一只仙股"的达尔曼 3（过去的 *ST 达尔曼）：2005 年 6 月 30 日容光焕发地进三板交易后，第一天从 0.91 元直落至 0.22 元，随后一路狂奔攀升，到 2007 年 2 月 9 日达到 0.76 元。

这珠宝神仙真是一个活宝啊：突然施展一流仙功，腾云驾雾垂直飙升（见图 30）！

到 2007 年 6 月 20 日飙出来一个吓人的珠宝价：2.67 元！

这转让价比终止上市前停牌的收盘价还高 193%！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

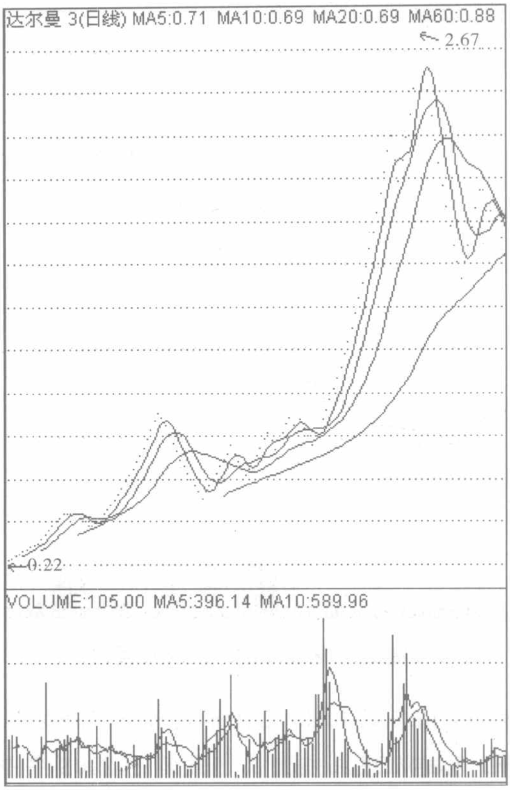


图 30 达尔曼 3 的“腾云驾雾”

如果你敢“虎口拔牙”地在其进三板的第一天 0.22 元买进，两年不到就能获取高达 1114%的暴利！那“民间股精”之威名和殊荣就非你莫属了！

这等赢利空间竟发生在三板市场，真是匪夷所思百思不得其解啊！难道这可爱的珠宝神仙真的给它的投资者免费发放“新春大礼包”：狂送金砖，猛抛钻石?!

没有最绝，只有更绝。

妖王至尊——“龙涤 5”

“名副其实的三板龙头股”，“史上最牛的进三板转让终止上市股”！

龙涤 5（曾经的*ST 龙涤）在三板的传奇表演，更令我等无语啊！这仙龙从 2006 年 11 月 8 进三板后首日从 1.45 元滑落至 0.70 元，随即小幅下跌至 2006 年 11 月 22 日的防空洞价 0.52 元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这仙龙可不是一般的仙，它可是真正的仙中龙王啊（见图 31）！

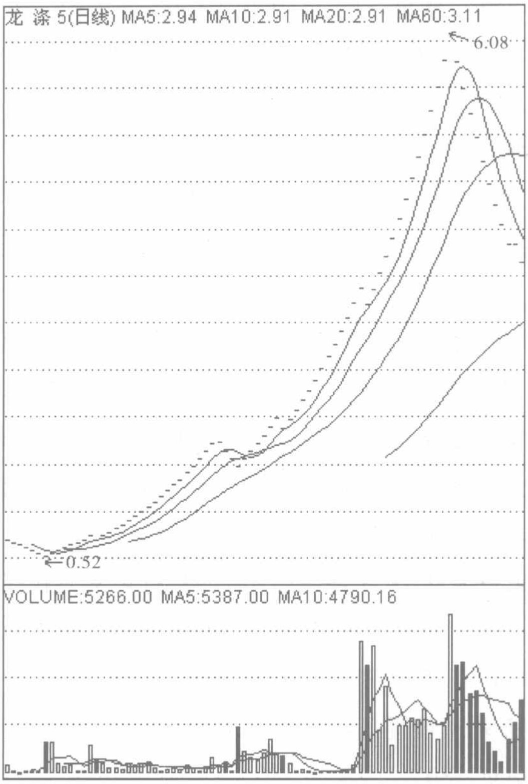


图 31　龙涤 5 的“天马行空”

你听：一声狂笑，惊天地泣鬼神！

你瞧：龙卷风狂旋！大青龙飞舞！

2007 年 4 月 9 日，雨后天晴，阳光普照大地，天穹边美丽的彩虹里惊现出几个金光闪闪的大数字：6.08！仅用四个半月时间（64 个转让日），这仙龙势如破竹般地飙升了 1070%！

6.08 元的转让价，和主板停牌前的收盘价 1.45 元相比，涨幅 319%！

这等气势，“天姥连天向天横，势拔五岳掩赤城”，恐怕只有李白诗仙能感悟了！

伟大的龙涤 5，战无不胜的退市股！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这哪叫退市，分明是以退为进！

那哪是三板啊，鬼才信！

即使说成是即将开闸的二板（也就是创业板）预演，我也怀疑到底！

如果你胆敢虎口偷食在防空洞价的0.52元买进，哇噻，你中了“3T”、中了“双色球”、中了“三板特等大奖”！那你不是人了，肯定是仙，快选个良辰吉日，登基入座弥漫着仙气的“民间股仙”宝座吧！

晕倒！

国有资产天天防流失，年年讲增值。我们作为证券市场投资者，不管是“菜鸟”、“老鸟”，还是“大虾”，是否都该在晚上关好门窗，自查、自审、自核，好好算算，这十多年来不断买进卖出绩优蓝筹股，个人财富到底增长了多少？因为炒股嘛，赚钱赢利才是硬道理。

我在瞎思考，迷迷糊糊，神志不清。

再回过神来一看从2007年退入三板的ST，更是傻了眼：连“退市进三板总得跌一下”的样子也不做了，干脆全部从进三板转让的第一日起开始一路上涨，一年时间内最大的涨幅，少的也有近30%（400057联谊3），多的那是离谱得很，国瓷3（400055）和金荔1（400056）的最高升幅竟高达近180%。

三板之星：“金荔1”

更难以置信的是这金仙仔竟天天达+5%升幅上限，叱咤风云，“霸王硬上弓”般地将转让价的天梯耸立起来，直达天上宫阙！（见图32）

多么恐怖！偶等“瀑布汗”！

如果你在这些仙股终止上市前，胆敢冒着枪林弹雨和狂轰滥炸，胸前披个“勇”字、背后贴个“兵”字，以同仙股和它背后的主力“同归于尽”的大无畏革命精神，举着“炸药包”、挺着“红缨枪”杀进去，那就“乐翻天”了！我真的无法想象那些在终止上市前，以为这些垃圾ST退市进三板后肯定烂成死鬼，肯定完蛋，肯定破产，而不得不在主板停牌前彻底割肉，断腿，卖完，抛光，甚至在当晚还庆祝自己好不容易成交而偷着乐的投资者的心情……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

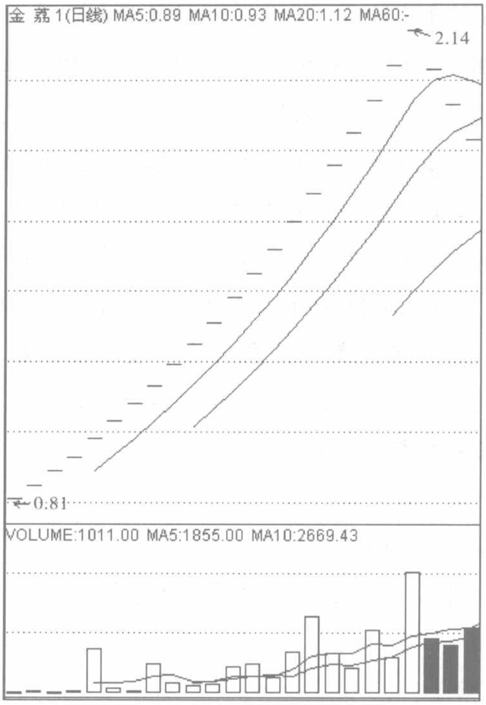


图 32　金荔 1 的“叱咤风云”

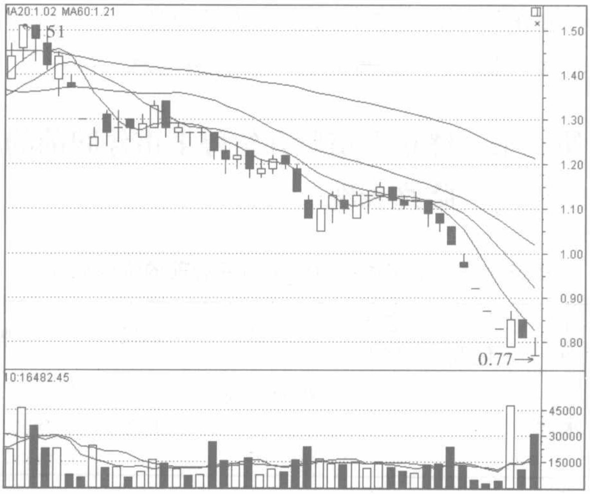


图 33　S *ST 金荔终止上市停牌前的“垂死挣扎”

将这些退市 ST 在三板的表现和退市前主板的 K 线图无缝链接（例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如图 32，它金荔 1 进三板后，从第一个转让日起，天天暴涨的“叱咤风云”K 线图；如图 33，它是 S*ST 金荔终止上市停牌前在主板的最后“垂死挣扎”K 线图)，恍然大悟：搞什么鬼啊?! 难道退市是主力吸饱筹、建好仓、大幅砸盘、彻底清洗浮筹后，准备马上拉升前的最后信号标志?

如果退市进三板都是这等大喜过望的“完美风暴”，那我可以大胆预测：全国久经考验的为中国证券市场发展作出不可磨灭贡献的广大证券市场投资者（当然也不排除什么 Q 什么 F 的所谓合格的外国投资者和境外战略投资者)，可能都“烧香拜佛”般地期盼着自己投资的中国 A 股市场所有股票，管它是石油煤炭银行地产什么股，理它叫什么 S 什么 T 的，快点统统退市进三板吧!

ST，妖股，妖股在主板；

退市 ST，仙股，仙股在三板。

退市 ST 进三板，进的竟是“快乐大本营”!

“倒”!

看来我真的晕了!

……

天在上，地在下，我在电脑前欣赏三板的仙。

推开窗，猛一抬头，“天高云淡，望断南飞雁”……

第二节　终止上市股在暂停上市停牌前的临终表现

表 23　终止上市股在暂停上市停牌前的临终表现①

主板代码	主板简称	流通（亿股）	股本（亿股）	大股东	地域	停牌前走势
600625	PT 水仙	0.1755	2.36	赛纳斯投资中心、新工联集团	上海	最后第 3、2 个交易日涨停，最后 1 个交易日跌 11%。

① 本表主要数据根据“国信网上高速行情”整理。在作者分析的软件中，包括通达信、同花顺、Windin 万点理财终端、国信网上高速行情等，均无 PT 中浩 A 的主板日 K 线资料，无从统计和评述。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

主板代码	主板简称	流通（亿股）	股本（亿股）	大股东	地域	停牌前走势
000588	PT 粤金曼	0.6212	1.34	潮州国资办	广东潮州	最后 7 个交易日连续下跌，最后 1 个交易日跌 5%。
000015	PT 中浩 A	0.2624	1.57	海南慧轩投资等（新大股东）	广东深圳	见本表的注释。
000556	PT 南洋	1.17	2.49	海南轩泰公司、山东汇中公司和海南省财政税务厅	海南海口	最后 6 个交易日中，前 4 个交易日基本持平略涨，后 2 个交易日分别暴跌 9.1%和 62.5%。
000003	PT 金田 A	1.92	3.33	农行深圳分行、金田集团和深圳纺织集团	广东深圳	先 13 个交易日连续大跌，从 7.28 暴跌至 1.66 元；停牌前连续 10 个涨停，反弹至 2.71。
000675	ST 银山	0.3315	1.14	内江国资委	四川内江	先 2 个月暴跌 70%；再 2 个月反弹 100%；后 1 个月平台整理微涨，最后第 2 个交易日近涨停，最后 1 个交易日跌停。
000689	ST 宏业	0.4888	1.11	深圳凯瑞达公司、建行汕头信托和中行汕头信托	广东汕头	前 1 年暴跌 70%，再 4 个月反弹 50%，后 16 个交易日横盘整理，最后 1 个交易日收盘不涨不跌。
000653	ST 九州	2.17	2.97	福建省国资局	福建厦门	后 10 个交易日里温和振荡微跌，最后 1 个交易日涨停。
600813	ST 鞍一工	0.9960	2.58	鞍山国资委	辽宁鞍山	最后 2 个月内上下振荡幅度仅±12%，最后 10 个交易日里先连续 5 天上涨、再连续 4 天下跌，最后 1 个交易日冲高回落微涨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

主板代码	主板简称	流通（亿股）	股本（亿股）	大股东	地域	停牌前走势
000658	ST 海洋	0.9971	1.57	福州牛津—剑桥集团和北京清华科技园中心	福建厦门	连续暴跌 72%（27 个跌停），反弹 72%（11 个涨停）。最后 15 个交易日中，前 11 个交易日跌 18%，后 3 个交易日连续涨停，最后 1 个交易日跌停。
600709	ST 生态	2.22	4.46	洪福水产公司、郑州信托和洪湖蓝田经济公司	湖北洪湖	停牌前 60 个交易日一路下跌，最后 3 个交易日均跌停。
000047	ST 中侨	0.3292	1.20	中侨公司和上海经天公司。	广东深圳	前 41 个交易日强劲反弹近 90%；最后 18 个交易日振荡下跌 12%，其中最后第 2 个交易日涨停，最后 1 个交易日 ±3%上下震荡，收盘跌 2%。
000412	ST 五环	1.06	2.89	山东中南集团、珠海华裕达公司和洋浦勤宇公司	吉林长春	前 56 个交易日振荡下跌 20%，最后 5 个交易日几乎连续跌停。
600646	ST 国嘉	0.3038	1.80	USIII、海南金易公司等	上海	前 33 个交易日振荡下跌 30%，最后 7 个交易日中，前 5 个连续大跌，最后 2 个交易日大涨，1 个交易日尾盘涨停。
000405	ST 鑫光	1.13	3.81	深圳绿裕公司，中国有色、青海铝厂、上海平杰投资和华夏证券等	广东珠海	前 55 个交易日跌 30%；最后 5 个交易日中，大跌 2 天、反弹 1 天、再大跌 2 天，最后 1 个交易日尾盘跌停。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

主板代码	主板简称	流通（亿股）	股本（亿股）	大股东	地域	停牌前走势
000660	*ST 南华	0.3929	1.33	汇集公司和南华西公司	广东广州	最后 7 个交易日中，前 6 个交易日几乎连续跌停，最后 1 个交易日涨 1.7%。
600669	*ST 鞍成	1.49	2.32	鞍山国资局和上海中科生命公司等	辽宁鞍山	振荡下行，最后 1 个交易日跌停。
600878	*ST 北科	0.8864	2.84	北京颐和丰业公司、上海银聚公司等	辽宁大连	最后 8 个交易日连续跌停收盘。
000013	*ST 石化 A	0.5132	3.03	广州普力奇公司、深圳投资管理公司和招商证券	广东深圳	3 个连续涨停后 6 个连续跌停，大幅振荡下跌，停牌前第 5 个交易日竟从跌停到涨停振荡。最后 1 个交易日从跌停拉起，尾盘收−1.2%。
000730	*ST 环保	1.94	5.66	沈阳环保设备总厂等	辽宁沈阳	最后 5 个交易日中前 3 个连续跌停，接着竟涨停，最后 1 个交易日不涨不跌收盘。
600670	*ST 斯达	0.8605	1.40	深圳广新投资公司、吉林省国际信托和辽源市财政局等	吉林长春	振荡下跌后温和盘升。最后 1 个交易日跌 2.7%。
000621	*ST 比特	0.5568	1.50	宁波久久公司、托普投资公司等	上海	最后 4 个交易日连续大跌，最后 1 个交易日跌 2.5%。
600788	*ST 达曼	1.05	2.87	西安翠宝等（包括中国信达、南方证券）	陕西西安	一泻千里般暴跌，最后 1 个交易日跌停。“仙股”。
000765	*ST 华信	0.7062	2.49	武汉高科房地产公司等	湖北武汉	最后 4 个交易日大跌，最后 1 个交易日跌停。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

主板代码	主板简称	流通（亿股）	股本（亿股）	大股东	地域	停牌前走势
600672	*ST 华圣	2.56	4.41	电子科技公司、深圳天骥公司和广汉国资局	广东深圳	最后 10 个交易日中，1 个涨停、接着几乎连续 8 个跌停，最后 1 个交易日从跌停拉起，收盘涨 1.45%。“仙股”。
600852	*ST 中川	0.5631	1.64	深圳通富达公司、四川省国有资产管理公司	四川成都	最后 5 个交易日连续跌停，最后 1 个交易日盘中曾一度从跌停拉至±0%，尾盘收市跌停。“仙股”。
600700	*ST 数码	1.56	2.91	煤航集团、陕西省投资集团	陕西西安	先 1 个涨停、连续 7 个跌停。最后 3 个是一字跌停。“仙股”。
000535	*ST 猴王	1.70	3.03	上海国策投资公司、宁波住房资金中心、申银万国证券等	湖北宜昌	停牌前 11 个交易日里，前 10 个交易日暴跌（8 个跌停），最后 1 个交易日从跌停拉到 2%收盘。“仙股”。
000769	*ST 大菲	0.8100	1.85	菲菲集团等	辽宁沈阳	停牌前 11 个交易日里，前 8 个交易日暴跌（7 个跌停），接着 2 个涨停，最后 1 个交易日跌停。“仙股”。
000827	*ST 长兴	0.2920	0.6673	大连长兴岛开发公司等	辽宁大连	停牌前 8 个交易日里，前 7 个交易日大跌（4 个跌停），最后 1 个交易日从跌停反弹到+3.5%收盘。
600899	*ST 信联	0.5431	1.78	上海声广投资公司等	浙江杭州	先涨 2 个交易日，再跌 6 个交易日，其中最后 1 个交易日一度跌停、收盘−4.2%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

主板代码	主板简称	流通（亿股）	股本（亿股）	大股东	地域	停牌前走势
600752	*ST 哈慈	1.61	3.38	哈慈集团等	黑龙江哈尔滨	连续 6 个跌停后，接着从跌停拉到+1.2%，最后第二个交易日涨停，最后 1 个交易日高开低走振荡，尾盘收在±0%。“仙股”。
600799	*ST 龙科	1.79	3.90	北京科利华公司、宏源证券等	北京	2 个涨停后，连续 9 个跌停，最后 1 个交易日从跌停拉至−1.8%收盘。“仙股”。
600659	*ST 花雕	0.4457	1.73	神龙集团等	福建福州	最后 5 个交易日，前 2 个交易日跌停，最后第 3 个交易日从跌停到涨停，最后第 2 个交易日又接近跌停，最后 1 个交易日涨停。
000832	*ST 龙涤	1.84	3.52	龙涤集团等	黑龙江哈尔滨	最后 21 个交易日诡异：跌至成“仙股”后，先 11 个连续涨停；随后 1 个交易日从涨停到跌停再回到±0%大振荡；再接着 1 个跌停；后 1 个交易日又从跌停到涨停；再 1 个交易日涨停，接着的 1 个交易日涨停跌停振荡；后又连续 5 个跌停。最后 1 个交易日从跌停拉到涨停。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

主板代码	主板简称	流通（亿股）	股本（亿股）	大股东	地域	停牌前走势
600092	S*ST 精密	1.33	2.61	深圳天华电力公司等	陕西西安	前期振荡下跌，最后6个交易日中前4个交易日连续大跌，最后第2个交易日从跌停反弹至涨停大振荡，最后1个交易日跌2%。“仙股”。
600772	S*ST 龙昌	0.9098	2.88	西安飞天科工贸集团、中国石油天然气管理局等。	上海	最后6个交易日前3个交易日一字连续跌停，接着1个交易日从跌停到涨停；最后第2个交易日又跌停；最后1个交易日开盘跌停，后反弹至±0%，最后接近跌停。
000699	*ST 佳纸	0.9360	2.27	成都科邦电信集团、中国信达等	黑龙江佳木斯	最后8个交易日中的前5个交易日连续大跌，最后的3个交易日从跌停到涨停；最后第2个交易日盘中一度跌停后又拉至涨停；最后1个交易日+1.2%收盘。“仙股”。
000583	*ST 托普	1.31	2.32	托普科技发展公司等	四川成都	最后5个交易日连续大跌，最后1个交易日跌停。“仙股”。
600286	S*ST 国瓷	0.7512	1.14	上海鸿仪公司、株洲财政局等	湖南株洲	最后10个交易日中前7个交易日连续暴跌，最后第3个交易日从跌停到涨停大震荡、收盘近涨停；最后2个交易日又连续跌停。“仙股”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

主板代码	主板简称	流通（亿股）	股本（亿股）	大股东	地域	停牌前走势
600762	S*ST 金荔	0.4326	1.06	广东金荔公司、深圳旭能投资公司等	湖南衡阳	最后 10 个交易日中前 7 个交易日连续暴跌，最后第 3 个交易日从跌停到涨停大震荡；最后 2 个交易日又连续跌停。“仙股”。
600065	*ST 联谊	0.9300	2.38	深圳淞江投资担保集团、大庆联谊石油化工总厂、农行大庆分行等	黑龙江大庆	最后 12 个交易日振荡上行微涨；最后 1 个交易日跌 1.1% 收盘。

从表 23 中，我们可以得出如下初步认识：

（1）流通盘：最小是 PT 水仙，只有 1755 万股；最大是*ST 华圣，2.56 亿股；流通盘在 5000 万股以下的为 10 家，在 1 亿股以上的 17 家，其余 15 家介于 5000 万股至 1 亿股之间。

（2）总股本：最小的为*ST 长兴，只有 6673 万股；*ST 环保总股本最大，为 5.66 亿股。

（3）大股东背景：省市国资委、地方财税部门、国有大银行、证券公司、各类投资公司、国有大集团应有尽有。

（4）地域分布：广东 9 家、辽宁 6 家，上海和黑龙江均为 4 家，福建、陕西、四川和湖北均为 3 家，吉林、湖南均为 2 家，海南、浙江和北京均为 1 家。

（5）临终表现：可谓“迥然不同”。有一路暴跌后跌停收盘的，也有大涨后跌停收盘的；有暴跌后反复振荡，最后涨停收盘的，也有连续涨停收盘的。剔除无数据可对比分析的 PT 中浩 A，在进三板的剩余 41 只退市股中，主板停牌前最后一个交易日收盘上涨的有 11 家，占比 26.8%；收盘下跌的 27 家，占比 65.9%；以±0%收盘的 3 家，占比 7.3%。

（6）最“蒙人”的是最后一个交易日涨停收盘的 5 家（PT 金田 A、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

ST九州、ST国嘉、*ST花雕和*ST龙涤），特别是PT金田A临终前竟连拉10个涨停收盘，*ST龙涤最后一个交易日从跌停到涨停！

（7）以“仙股”形式终止上市进三板的有13家，占31%。

【流入民间文档17】

恢复交易？“回光返照”！

ST生态：2002年5月13日被暂停上市后，8月31日公布盈利的2002年半年报（每股收益0.0064元）。9月6日提出恢复上市申请。9月9日公告，由于会计师事务所出具了“否定意见”，上交所“目前无法对其恢复上市或者终止上市的问题作出决定”。

12月27日上交所作出“2003年1月7日恢复交易”的决定（注：是恢复交易，不是恢复上市，恢复交易当天及以后股票的日涨跌幅限制均为5%）。公司同时公告：若2002年报亏损，则终止上市。2003年1月8日恢复交易。随后直到公布年报前一天的4月28日一直在交易，公司也一直发出可能终止上市的警示公告。期间1月16日起竟连续拉出6个涨停。4月29日公布盈利年报（每股收益0.028元），但会计师事务所出具了“拒绝表示意见”的审计报告。5月23日被终止上市。

第三节 终止上市股在三板转让的走势扫描

一、终止上市股进三板后的总况①

表24 三板转让的退市股在主板的停牌价、三板转让首日价、最低价和最高价及目前价汇总表

代码和简称	主板停牌价	首日价	最低价	最高价	目前价
400008 水仙A3	4.80	4.50	0.71	7.86*	2.95

① 价格单位：人民币元；目前价为截至2009年6月5日的收盘价；价格后面的*表示该转让价高出或等同于该股主板停牌价，**表示该转让价是该股在三板的最低价或非常接近最低价；***表示进三板第一天的转让价就高出主板停牌价。作者补记：联谊1在2009年7月8日因披露了2008年报，已改名为“联谊3”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

代码和简称	主板停牌价	首日价	最低价	最高价	目前价
400011 中浩 A3	6.85	3.88	0.40	5.04	1.21
400012 粤金曼 1	4.37	2.80	0.27	3.30	0.88
400016 金田 A3	2.71	1.01	0.23	1.68	0.69
400017 国嘉 1	5.82	4.00	0.38	4.00	1.17
400018 银化 3	7.94	2.18	0.29	4.28	1.52
400019 九州 1	2.51	0.99	0.17	1.16	0.57
400020 五环 1	2.89	1.30	0.23	1.34	0.67
400021 鞍一工 3	3.83	1.18	0.28	2.77	1.05
400022 海洋 3	4.24	1.40	0.41	2.18	0.91
400023 南洋 3	1.50	0.99	0.20	2.40*	0.90
400025 宏业 3	4.88	1.27	0.25	2.26	0.96
400026 中侨 1	8.03	2.01	0.33	3.45	1.06
400027 生态 1	3.02	0.95	0.20	2.00	0.73
400028 鑫光 1	2.86	1.25	0.20	1.98	0.69
400029 汇集 3	2.38	0.55	0.29	3.20*	1.07
400030 北科 1	2.64	0.38	0.18	1.34	0.72
400031 鞍合成 1	2.19	0.40	0.20	1.28	0.60
400032 石化 A1	2.47	0.41	0.24	2.63*	0.84
400033 斯达 1	2.87	0.42	0.30	2.18	0.98
400035 比特 3	2.66	0.49	0.26	2.32	0.92
400036 环保 1	2.60	0.36	0.21	2.82*	0.85
400037 达尔曼 3	0.91	0.22**	0.22	2.67*	1.26*
400038 华信 3	2.36	0.53	0.30	2.18	1.10
400039 华圣 1	0.70	0.43	0.23	1.53*	0.58
400040 中川 3	0.72	0.36**	0.32	2.79*	1.59*
400041 数码 3	0.63	0.32**	0.27	2.03*	0.85*
400042 信联 1	1.13	0.43	0.30	1.54*	0.73
400043 长兴 1	1.16	0.59	0.48	2.86*	1.53*
400044 哈慈 3	0.84	0.50	0.29	2.03*	1.59*
400045 猴王 1	0.50	0.30	0.22	1.37*	0.79*
400046 大菲 1	0.90	0.45	0.27	1.31*	0.62
400048 龙科 1	0.54	0.31	0.24	1.22*	0.57*
400049 花雕 1	1.41	0.40**	0.36	1.53*	0.84

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

代码和简称	主板停牌价	首日价	最低价	最高价	目前价
400050 龙涤 5	1.45	0.70	0.52	6.08*	1.45*
400051 精密 1	0.96	0.90	0.43	1.65*	0.90
400052 龙昌 1	1.30	0.88	0.55	1.97*	1.00
400053 佳纸 1	0.81	0.85***	0.46	2.14*	0.79
400054 托普 1	0.76	0.80***	0.40	1.58*	0.65
400055 国瓷 3	0.67	0.70***	0.47	1.88*	0.97*
400056 金荔 1	0.77	0.81***	0.48	2.14*	0.89*
400057 联谊 1	1.70	1.79***	0.57	2.17*	1.01

从表 24 中 42 只由 A 股主板市场退下来的三板股中可以发现：

（1）进三板首日转让普遍暴跌，共 37 家，占 42 只退市股的 88%。首日跌幅在 80%以上的有 6 只：环保 1（−86%）、北科 1（−86%）、斯达 1（−85%）、石化 A1（−83%）、鞍合成 1（−82%）和比特 3（−82%），占比 14%。跌幅在 50%以上的有 22 只，占比 52%。进三板首日转让价就高出主板退市前停牌价的，共有 5 只：佳纸 1、托普 1、国瓷 3、金荔 1 和联谊 1，占 12%。

（2）2009 年 6 月 5 日收盘价高出或等于主板退市前停牌价的有 10 家：占比 24%。涨幅最高的为中川 3（121%），其次为哈慈 3（89%）、猴王 1（50%）、国瓷 3（45%）、达尔曼 3（38%）、数码 3（35%）、长兴 1（32%）、金荔 1（16%）、龙科 1（6%），龙涤 5 收盘价和主板停牌价持平。

（3）盘中的最高转让价高出退市停牌前收盘价的有 24 家，占比 57%。其中，自 2005 年 10 月 12 日后进三板转让的终止上市股在盘中的最高价均高出主板收盘价。

（4）以盘中最低转让价比退市停牌前收盘价，曾经缩水最多的是银化 3（−96%），其次是中侨 1（−95%），中浩 A3 和宏业 3（−94%），粤金曼 3、九州 1、鑫光 1 和 北科 1 等（−93%）；缩水最少的是 400055 国瓷 3（−29%）。

（5）以盘中最高转让价比退市停牌前收盘价，涨幅最高的是龙涤 5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（+319%），其次是中川 3（+288%）、达尔曼 3（+193%）、金荔 1（+178%）和猴王 1（+174%）；跌幅最大的是中侨 1（−57%），其次是九州 1、五环 1 和宏业 3（−53%）。

（6）每只终止上市股的盘中最高转让价均超过 1 元，盘中最高转让价曾超过 3 元的有 8 家，最高的是水仙 A3（7.86 元）[1]，其次是龙涤 5（6.08 元）和中浩 A3（5.04 元），相对最低的是九州 1（1.16 元）。

（7）每只终止上市股的盘中最低转让价均击穿 1 元，也就是说三板的终止上市股曾经均为仙股。相对最高的最低转让价是水仙 A3（0.71 元），最低为九州 1（0.17 元）；有 38 只曾跌破 0.50 元，占 90%；有 22 只曾击穿 0.30 元，占 52%。

（8）目前收盘最高转让价是水仙 A3（2.95 元），最低价是九州 1 和龙科 1（0.57 元）。有 27 家尚在 1 元以下，占 64%。

（9）以目前收盘价和进三板首日收盘价比较，有 23 家的收盘价比进三板首日价高，占比 55%。其中，收盘涨幅最高的是达尔曼 3（473%），其次是中川 3（342%）和哈慈 3（218%）。有 17 家目前收盘价比进三板首日收盘价低，占比 40%。其中，跌幅最大的是国嘉 1（−71%），其次是中浩 A3 和粤金曼 1（−69%）。精密 1 收盘持平。

二、2005~2007 年历史性大牛市中三板终止上市股的表现

表 25　终止上市股在大牛市中的最大涨幅

公司简称	大牛市中的最大涨幅（%）
水仙 3	991
中浩 A3	552
粤金曼 1	643
金田 A3	600

① 水仙 A3 在 2007 年 9 月 17 日的最高转让价 7.86 元/股是什么概念呢？有两个对比可参考：一是同日中国银行的最高价 6.04 元/股，工商银行 6.64 元/股；二是几只权重蓝筹股历史上的复权最高价（包括分红扩股）是中国南车 5.69 元/股、中国银行 7.62 元/股，工商银行 9.02 元/股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司简称	大牛市中的最大涨幅（%）
国嘉 1	473
银化 3	1327
九州 1	404
五环 1	362
鞍一工 3	793
海洋 3	407
南洋 3	1043
宏业 3	804
中侨 1	886
生态 1	852
鑫光 1	843
汇集 3	1003
北科 1	605
鞍合成 1	510
石化 A1	952
斯达 1	513
比特 3	759
环保 1	1182
达尔曼 3	1114
华信 3	581
华圣 1	538
中川 3	574
数码 3	625
信联 1	397
长兴 1	461
哈慈 3	555
猴王 1	496
大菲 1	385

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司简称	大牛市中的最大涨幅（%）
龙科 1	388
花雕 1	302
龙涤 5	1005
精密 1	112
龙昌 1	135
佳纸 1	152
托普 1	96
国瓷 3	169
金荔 1	164
联谊 1	21

主板上证指数从 2005 年 6 月 6 日触底（998 点）反转开始，至 2007 年 10 月 16 日（6124 点）经历了史上最牛的大牛市，区间涨幅 500%。从表 25 中可以发现，三板的退市股在历史性大牛市中涨幅在 1000%以上的竟有 6 只！

总共有 25 只退市股跑赢大盘上证指数，占比 25/42=60%。如果剔除在大牛市“剩宴”尾部 2007 年、2008 年度进三板转让的 7 只（表 25 中从精密 1 到联谊 1）终止上市股，则跑赢大盘的退市股比例为 25/（42−7）=71%！

三、本轮大盘反弹和 2009 年以来三板股涨幅概况

“本轮大盘反弹”专指上证指数在 2008 年 12 月 28 日触底 1665 点后的反弹。从 2008 年 12 月 28 日至 2009 年 6 月 5 日，大盘的上证指数区间升幅为 60%，三板的终止上市股整体涨幅达 82%。

截至 6 月 5 日，2009 年以来大盘上证指数涨幅 51%，三板终止上市股的整体涨幅为 55%。

“猴王 1”2009 年以来仅 19 个转让日，期间 15 个涨停、2 个跌停、2 个不涨不跌；

“精密 1”从 2009 年 3 月 27 日以来仅 9 个交易日，股价 9 个连续涨停；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 26　本轮大盘反弹跑赢大盘的三板终止上市股①

公司简称	大盘反弹以来涨幅（%）	2009 年以来涨幅（%）
南洋 3	143	80
中川 3	139	92
银化 3	138	57
华信 3	129	67
比特 3	119	53
海洋 3	114	68
宏业 3	113	68
中浩 A3	112	61
猴王 1	108	88
数码 3	102	63
哈慈 3	101	79
金田 A	97	60
国瓷 3	94	57
鞍一工 3	88	
生态 1	87	
精密 1	86	80
达尔曼 3	83	
石化 A	83	
鑫光 1	82	64
汇集 3	81	
华圣 1	81	
龙涤 5	79	
水仙 A3	75	
九州 1	73	63
粤金曼 1	73	
中侨 1	68	67
花雕 1	68	58
信联 1	68	52
联谊 1	66	
金荔 1	65	56
国嘉 1	65	70

① 仅列跑赢大盘的相关涨幅数据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司简称	大盘反弹以来涨幅（%）	2009 年以来涨幅（%）
龙昌 1	64	
北科 1	64	
五环 1	63	60
龙科 1	63	54
长兴 1	63	63
大菲 1		59
佳纸 1		52

将表 26 中的有关数据与第四章的表 9 和表 10 的有关数据相比较，可以发现：

（1）在本轮反弹中，迄今有 36 只（占退市股总数 85.7%）三板终止上市股跑赢大盘；2009 年以来，有 26 只（占 61.9%）跑赢大盘。

（2）“南洋 3”在本轮反弹中的涨幅位列两市所有在 6 月 5 日交易的 1566 只股票涨幅榜的 518 名，“中川 3”名列 563 名，“银化 3”位居 570 名。

（3）2009 年以来，“中川 3”的涨幅位列两市所有在 6 月 5 日交易的 1566 只股票涨幅榜的 520 名，“猴王 1”名列 568 名，“精密 1”和“南洋 3”位居 698 名。

（4）包括“南洋 3”、“中川 3”等在内，尤其是亏得一塌糊涂、烂得稀里哗啦、“进三板后一直无法披露任何业绩报告”、“每周仅转让 1 次”的“猴王 1”、“精密 1”等三板终止上市股，在本轮反弹中竟轻松地跑赢“铁老大”中国铁建、“国酒至尊”贵州茅台、“银行霸主”中国银行、“保险巨头”中国人寿、“全世界最赚钱的银行”工商银行、“全球超级石油大亨”中国石油、“亚洲黑金王”中国神华、“金融新贵”招商银行和“地产航母”万科 A 等许多所谓的蓝筹股、绩优成长股和权重股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节 在三板转让的终止上市股目前的基本面分析

表 27 终止上市进三板转让股票目前基本面概况[①]

三板代码	三板简称	经营业绩（亏损或盈利）及年报披露	每股净资产（元）
400008	水仙 A3	从 1997 年开始连亏 10 年，2007 年中报和年报盈利，2008 年报和 2009 年一季报亏损。	−0.34（2009 年一季报）
400011	中浩 A3	进三板后一直连续亏损，从 1997 年起至今连亏 12 年。	−10.12(2009 年一季报)
400012	粤金曼 1	进三板后一直连续亏损，从 1997 年起至今连亏 11 年。2008 年三季报亏损，2008 年报、2009 年一季报没披露。	−12.18(2008 年三季报)
400016	金田 A3	进三板后一直连续亏损。从 1998 年起至今连亏 11 年。2009 年一季报未披露。	−8.94（2008 年年报）
400017	国嘉 1	进三板后一直无法披露任何年度业绩报告。	−2.74（2003 年中报）
400018	银化 3	从 1999 年开始一直亏损（2004 年仅公布亏损中报、未披露年报）。	−6.53（2009 年一季报）
400019	九州 1	仅披露 2005 年、2006 年亏损年报，无法披露其他年度任何业绩报告。	−5.60（2006 年年报）
400020	五环 1	自披露亏损的 2005 年三季报后就一直无法披露其他年度任何业绩报告。	−0.43（2005 年三季报）
400021	鞍一工 3	从 1996 年起，除 2002 年未披露年报不知盈亏外，其余年度均亏损（12 年）。	−6.55（2009 年一季报）
400022	海洋 3	从 1997 年起，除 2002 年未披露年报不知盈亏外，其余年度均亏损（11 年）。	−3.96（2009 年一季报）

① 根据“中国上市公司资讯网”相关公司年报资料整理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

三板代码	三板简称	经营业绩（亏损或盈利）及年报披露	每股净资产（元）
400023	南洋 3	从 1998 年起，除 2002 年未披露年报不知盈亏外，其余年度均亏损（10 年）。	−0.55（2009 年一季报）
400025	宏业 3	从 1998 年起，除 2002 年未披露年报不知盈亏外，其余年度均亏损（10 年）。	−5.62（2009 年一季报）
400026	中桥 1	从 1999 年起，除 2002、2003 两年未披露年报不知盈亏外，其余年度均亏损（8 年）。	−8.95（2009 年一季报）
400027	生态 1	进三板后仅披露了 2004 年亏损业绩报告和 2005 年一季报（2005 年一季报仅披露净资产变化），一直无法披露其他年度任何业绩报告。	−0.45（2005 年一季报）
400028	鑫光 1	进三板后仅披露 2004、2005、2006 年亏损年报后，无法披露其他年度任何业绩报告。	−1.53（2006 年年报）
400029	汇集 3	从 2001 年开始连亏 8 年。	−6.95（2008 年三季报）
400030	北科 1	自披露 2004 年亏损年报和 2005 年亏损一季报和中报后，一直无法披露其他年度任何业绩报告。	−1.92（2005 年中报）
400031	鞍合成 1	从 2001 年开始连亏 8 年。	−5.39（2009 年一季报）
400032	石化 A1	从 2001 年开始，除 2005 年未披露年报不知盈亏外，其余年底均亏损。2008 年季报、半年报和年报、2009 年一季报均没披露。	−10.35（2007 年年报）
400033	斯达 1	进三板后 2004 年报微利后，2005、2006 和 2007 年报均亏损。2008 年半年报和年报、2009 年一季报均没披露。	−1.07（2008 年一季报）
400035	比特 3	从 2001 年开始连亏 8 年。2009 年一季报未披露。	−1.73（2008 年年报）
400036	环保 1	进三板后一直无法披露任何年度业绩报告。	0.10（2004 年半年报）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

三板代码	三板简称	经营业绩（亏损或盈利）及年报披露	每股净资产（元）
400037	达尔曼 3	自 2003 年开始连亏 6 年，但 2008 年每股收益仅亏 0.008 元。2009 一季报未披露。	−3.85（2008 年年报）
400038	华信 3	自 2001 年起连亏 8 年。	−1.79（2009 年一季报）
400039	华圣 1	自 2002 年起连亏 7 年。2009 年一季报未披露。	−1.88（2008 年年报）
400040	中川 3	自 2002 年起连亏 7 年。2009 年一季报未披露。	−3.71（2008 年年报）
400041	数码 3	自 2002 年起连亏 7 年。2009 年一季报未披露。	−2.82（2008 年年报）
400042	信联 1	仅披露亏损的 2005 年一季报、中报，无法披露其他各业绩报告。	−1.14（2005 年中报）
400043	长兴 1	披露了亏损的 2005 年报和 2006 年一季报、中报。无法披露其他年度任何业绩报告。	−0.12（2006 年中报）
400044	哈慈 3	自 2002 年起，除 2005 和 2006 年因未披露年报不知盈亏外，其余年度均亏损。	−1.32（2009 年一季报）
400045	猴王 1	仅披露亏损的 2005 年中报，无法披露其他各业绩报告。	−2.23（2005 年中报）
400046	大菲 1	仅披露亏损的 2005 年报和 2006 年中报外，无法披露其他各业绩报告。	0.26（2006 年中报）
400048	龙科 1	仅披露亏损的 2005 年三季报，无法披露其他各业绩报告。	−1.20（2005 年三季报）
400049	花雕 1	仅披露亏损的 2005 年一季报，无法披露其他各业绩报告。	0.88（2005 年一季报）
400050	龙涤 5	2006 年进三板后即重组盈利，且 2007 年年报也微利，但 2008 年年报和 2009 年一季报亏损。2008 年和 2009 年股权反复转让。	0.40（2009 年一季报）
400051	精密 1	进三板后一直无法披露任何年度业绩报告。	−0.19（2005 年三季报）
400052	龙昌 1	进三板后没披露任何年度季报、中报和年报。	1.82（2005 年三季报）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

三板代码	三板简称	经营业绩（亏损或盈利）及年报披露	每股净资产（元）
400053	佳纸 1	披露了亏损的 2007 年业绩报告。2008 季报、中报和年报和 2009 年一季报均没披露。	－3.53（2007 年报）
400054	托普 1	从 2003 年起连亏 6 年。	－6.68（2009 年一季报）
400055	国瓷 3	从 2003 年起连亏 6 年。	－6.42（2008 年报）
400056	金荔 1	仅披露亏损的 2006、2007 年中报，无法披露各年度报告。	－3.43（2007 年三季报）
400057	联谊 1	2007 年报盈利，2008 年报和 2009 年一季报亏损。	0.38（2009 年一季报）

从表 27 中，我们可以看到，有相当一部分终止上市股进三板后完全“破罐子破摔”，连续亏损已是家常便饭，有不少竟连业绩报告也多年无法披露。但我们也清楚地发现，像龙涤 5、水仙 A3 等少部分终止上市股仍然相对正规地按期披露各类业绩报告，其基本面比主板的 ST 股也差不了多少。

也许像龙涤 5、水仙 A3 这类终止上市股正隐藏着“咸鱼翻身”的某种可能性，等到“柳暗花明”时，不排除能“衣锦还乡”重回主板交易的可能。这就需要我们投资者精心地甄别和筛选，同时需要有极好的心理承受力，并经得起时间成本上的考验。这个时间成本起码得 3 年，因为终止上市股需要连续 3 年盈利才能申请恢复回归主板。

第五节　三板终止上市股：目前的问题与今后的出路

一、目前存在的问题：成交量低

以 2009 年 6 月 5 日（周五，三板全部退市股可转让日）为例，总共成交额 1087.14 万元，总成交股数 1153.84 万股，成交笔数 3044 笔。即平均 3571 元/笔，3790 股/笔。2009 年 5 月份的统计数字表明，涨幅最高的“南洋 3”（5 月份涨幅 31.4%）成交金额 199 万，成交股数 233 万股；“哈慈 3”金额最高（成交 935 万元）、成交股数也最高（592 万

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股），其流通盘为 16088.85 万股，5 月份换手率仅 3.68%[1]。

说明目前该板块的吸引力、关注度和主板相比明显偏低，活跃程度相当不够。

二、终止上市股的投机价值和未来出路分析

三板行情几乎完全克隆了 PT 股票的走势特点：不是连续涨停，就是连续跌停。从统计表可以看出，三板股票的波动幅度相当大，在特殊的交易制度下确实存在较大的投资风险，投机气氛甚为浓烈。但大起大落的股市才有炒作机会，三板终止上市股转让价波动性大的特点，是其独特的投机价值。因为，所谓股市的最大魅力就是其不确定性和波动性。

投机三板中的终止上市股的另一个更有潜在想象力的题材就是重新登陆主板，这是三板终止上市股最具魅力的题材，也是支撑三板公司重组的生命力所在。

当然，投资三板终止上市股明显存在潜在的更大风险，一是不少终止上市股净资产早已是负值，自身的资产质量非常差，有的已基本停止运营，根本无力改善经营状况，符合“不能清偿到期债务，并且资产不足以清偿全部债务或者明显缺乏清偿能力”，存在被破产清算的可能；二是对于多年无法披露业绩报告的终止上市股，不排除管理层出台新的制裁政策的可能。

对老三板中的终止上市股目前政策面的动向和今后可能的发展趋势，我们将在第十章就此话题进行全面的理论探讨。

我想展翅高飞，
即使翅膀断了，
心也要飞翔。
哪怕心都碎了，
灵魂也要遨游，

① 数据来源：中国证券业协会“代办股份转让信息披露平台”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为，主板——我的家乡。(作者杜撰)

伴随着飘荡在三板天空这壮烈的歌声，是三板退市股不死不屈的灵魂在惊艳舞蹈……

【附　录】

终止上市规则①

上市公司出现下列情形之一的，由交易所决定终止其股票上市②：

(1) 因“连续三年亏损”或因“追溯调整导致连续三年亏损”被暂停上市的后，未能在法定期限内披露最近一期年度报告。

(2) 因“连续三年亏损”或因“追溯调整导致连续三年亏损”被暂停上市的后，在法定期限内披露的最近一期年度报告显示公司亏损。

(3) 因“连续三年亏损”或因“追溯调整导致连续三年亏损”被暂停上市的后，在法定期限内披露了最近一期年度报告，但未在其后五个交易日内提出恢复上市申请。

(4) 因“财务会计报告存在重大会计差错或者虚假记载”且“未在规定期限内改正”，或者因“未在法定期限内披露年度报告或者中期报告”且“未在规定期限内披露”情形股票被暂停上市后，在两个月内仍未按要求改正财务会计报告或披露相关定期报告。

(5) 因“财务会计报告存在重大会计差错或者虚假记载”且“未在规定期限内改正”，或者因“未在法定期限内披露年度报告或者中期报告”且“未在规定期限内披露”情形股票被暂停上市后，在两个月内披露了按要求改正的财务会计报告或相关定期报告，但未在其后的五个交

---

① 根据深沪交易所分别于2008年9月第六次修订的《股票上市规则》，两家交易所相关规则的措辞略有差异，但实质内容完全一致，此处仅列上海交易所的有关规定。

② 值得留意的是，在中国证监会2001年11月30日发布的《亏损上市公司暂停上市和终止上市实施办法（修订）》（证监发［2001］147号）中的有关终止上市情形中还规定：“公司股票恢复上市后，在法定期限内披露了恢复上市后的第一个年度报告，但公司出现亏损的，证券交易所应在其披露年度报告后的三十个工作日内做出终止上市的决定”。该项规定尚未明确地落实在深沪交易所相关终止上市规则中。该条款是已被取消、作废或者仅仅尚未落实，尚无从查找。当然，对恢复上市股来说，事实上发生前述情形的概率几乎为零。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易日内提出恢复上市申请。

（6）恢复上市申请未被受理。

（7）恢复上市申请未获同意。

（8）公司股本总额发生变化不再具备上市条件，在交易所规定的期限内仍不能达到上市条件。

（9）因“股权分布发生变化不具备上市条件”相关情形股票被暂停上市后，在暂停上市六个月内股权分布仍不具备上市条件。

（10）上市公司或者收购人以终止股票上市为目的回购股份或者要约收购，在方案实施后，公司股本总额、股权分布等发生变化不再具备上市条件。

（11）上市公司被吸收合并。

（12）股东大会在公司股票暂停上市期间作出终止上市的决议。

（13）公司解散。

（14）公司被法院宣告破产。

（15）交易所认定的其他情形。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章

ST,LAJIHAISHIJINKUANG

DI JIU ZHANG

ST价值投机：技巧、理念和哲学思想

本章节主要讨论投资ST股实战期间的有关问题，包括如何买卖ST股的技巧、投机ST的偏门捷径、持股思路、投机心态、价值投机理念及其哲学思想等。作者对当前某些浮躁的投资思潮及如何规避人性的弱点等也作了简评。

第一节 ST的价值投机技巧

作者并非ST投资大家或专家，更非庄家，其实无任何投资技巧值得贡献、共享或交流，此节是记录一些价值投机的思路、思考或问题，以便读者自省。

一、买卖技巧

总体来说，同买卖其他非ST股票一样，在考虑政策面和宏观经济动向及大盘相对点位的同时，再结合基本面（股本、股东、地域、行业、经营）和技术面（区间涨幅、换手率、主力成本、筹码集中度、公告和媒体报道、盘面观察异动、实地考察、时间窗口）等进行分析判断和考察研究，对风险因素也应加以琢磨和防范，最终选择你博弈的ST。把该思考的问题，包括止损止赢以及可能出现的最大风险和自身的承受力等，全部在下单前梳理清晰。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从重组的难易程度来看，流通股本较小的相对容易成功，一般流通股在 2 亿股以内为宜；在股东结构上，控股股东为地方国资委的容易重组；地域方面，以海南、新疆、上海、重庆、四川、吉林等地容易冒出超级 ST 牛股；行业方面则越是夕阳行业，往往越容易被借壳重组；经营方面，其实亏损额多少几乎无关紧要。

至于技术面的指标，其实是个大概的总体估计指标，仅起参考作用，在实际操盘中是最为变幻莫测的。一般选择换手率较高而区间涨幅相对较低的 ST 股较为稳妥。

对于资金量较大的投资者，若有可能，应该告别“坐而论道”，进行“草根调研”式的上市公司实地考察，搜集一些“蛛丝马迹”的资料来与盘面异动进行比较，也许会探寻到有价值的线索。对于上市公司的股东大会等，有条件的，应尽可能参加，因为股东大会上股东和媒体向上市公司管理层的提问回复，在上市公司的公告中是不会记载的。

时间窗口上应注意，每年的 11 月起至次年的 4 月底，是年报汇总、编制和公布的时期，也是 ST、*ST 公司的“审判期”，往往都有几波爆炒扭亏预期、重组预期、摘星脱帽预期的行情。

至于公告和媒体评论，应通过反向思维进行研究和解读。特别要关注一些突发性利空，如高层病故、业绩剧减、重组中止或官司诉讼等。因为突发性的利空，极容易造成投资者在看不清或不看好今后发展趋势的情况下，恐慌杀跌，或主力利用这些利空顺势打压吸筹，股价会出现临时性暴跌。此时，投资者更需要高度冷静和理性，要从各类公告的细节中抽丝剥茧，整理出有关事件的核心脉络。唯有此，才能看清趋势。因为突发性利空带来的暴跌，往往是建仓的理想机会，如同巴菲特所比喻的“烟蒂”和“价值洼地”。投资者另需注意的是，在趋势明朗后，主力往往又会“多翻空”，在真正启动前不断震仓，甚至击穿所有的支撑位，让人感觉明显是放量出货的走势，等回过头来一瞧，才发现是主力的“空中加油”，如 2009 年 2 月底 ST 兴业（600603）的走势。

对于预告的暂停上市股，既要考虑投资的时间成本（按照目前的恢复上市规则，暂停上市股若要恢复上市，最快也要近 1 年，因为必须等

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下一个盈利的年度报告出来后才能申请恢复上市），也要考虑暂停上市停牌前的区间涨幅和重组成功的可能性。如果暂停上市前区间涨幅过大，一般来说就没有必要去博弈其恢复上市了，因为即使恢复上市了，相对涨幅也不会太大。

在具体的建仓手法上，采取“分批买进”法，建议“大胆想象，谨慎操作”。对于看好的 ST，要果断介入，不能犹豫不决和过分谨慎彷徨。持仓股票种类数，建议 3 只为理想，不超过 5 只。

对于稳健博弈型的投资者，可采用“15 投资法”：将资金分散成五份，平均博弈 5 只 ST；对于进取博弈型的投资者，则可采用“123 投资方法”：资金分 6 份，3 份资金搏杀一只最有把握的，2 份资金投资 1－2 只，1 份资金投资 1－2 只；对于擅长搏杀型的激进型投资者，可考虑应用最刺激的“19 投资法”：9/10 资金搏杀 1 只，1/10 资金博弈 2 只。

至于何时卖出，建议逢利好兑现就减仓或空仓，因为曲终人得散。就 ST 股来说，在其处于全面亏损等各种利空乱象丛生之时，可能是我们价值投机者进食“投机佳肴”的美好时刻。而当其重组成功、企业转型、业绩暴增、利好频发时，也许就到了其是“投资毒药”的周期了，此时的持有者就要及时笑拥主力，落袋为安，完美谢幕。

“出来混，早晚都要还的。”正如作者在“流入民间的博客”博文中指出的那样：“当所有的利好烟幕弹之浓烟散去时，当耀眼的光环之光芒褪尽后，当吆喝声喧嚣声平静之时，一代名妖牛股，也会妖气散尽，原形毕露，其股价在时间老人的重锤下，势必会被打回原形。”比较经典的案例，如 ST 金泰（600385），K 线图上火箭上天式的暴涨和卫星坠落、陨石解体般的狂泻，都是很有观赏性的。

二、投资 ST 股的偏门捷径

1. 关注股改追送股份 ST 股

在实施股改的过程中，有些上市公司的非流通股股东为了获得流通权或为了尽可能地少送股改对价，当时作出了之后两至三年的业绩承诺。如果达不到承诺的业绩，就追加股改对价，以补偿流通股东。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关于股改追送股份概念，智多盈投资的余凯（2009）曾有较多颇有见地的评述。

与通常的送转股不同，股改承诺的追加送股是大股东将自己持有的股份按一定比例无偿划拨给流通股股东，在这一过程中，公司的总股本保持不变，因此不会对公司的市盈率、市净率等估值指标产生摊薄的作用。对流通股股东来讲，在价值不变的同时所持股份却在增加，无疑是实实在在的利好。按照有关规定，追送对价股份上市流通日不设涨跌幅限制，这也存在类似当初股改实施上市日暴涨的预期，这无疑又是一个可供市场借题发挥的题材。这类存在“股改追送股份”预期的股票，曾被媒体誉为“股改的又一道剩宴”（罗峰，2009 年 4 月 21 日《证券时报》）。

2008 年由于全球金融风暴，宏观经济出现了新的变化，不少曾经作出过业绩承诺的上市公司（其中就包括部分 ST 公司）的业绩出现回落走势，因此，触发了“追加股改对价”的条件。例如 ST 重实（000736），因未完成 2008 年的股改业绩承诺，触发了追送股份的条件。2009 年 4 月中旬，其二级市场上股价曾一度连续涨停，实施股改追送股份上市首日更是暴涨（有关 ST 重实案例的评述，请参见第五章）。

2. 投资 ST 上市公司法人股

比较典型的是通过拍卖会上的竞拍取得上市公司法人股，特别是最近几年将要解禁的法人股。这需要高瞻远瞩的投资眼光和雄厚的财力支持。

据公开的报道，近年来这领域似乎已冒出一批专业的投资大鳄。如擅长对资产重组股票运作的吴鸣霄曾先后参与了上海永久、幸福实业等上市公司早期的重组，获利匪浅。2007～2008 年间，吴鸣霄又因连续成功竞拍 1049 万股 ST 沪科（600608）和 1400 万股*ST 北生（600556）法人股，从而在上市公司法人股拍卖市场声名鹊起。

3. ST 上市公司破产重整时廉价收购债转股

如最近被媒体誉为超级妖股的*ST 九发（600180）。

在 2009 年 3 月 31 日的*ST 九发前十大流通股股东名录里，出现了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个叫“孟祥龙”的自然人股东，以高达 407.42 万股位列流通股股东第四名。*ST 九发破产重整管理人称，孟祥龙是通过管理人联系到债权人，以 2.47 元/股的价格收购到 407 万股股权。当时将股权转让给他的有 6 家债权人，有银行也有自然人。但也有媒体质疑孟祥龙这部分债转股的来源。（资料来源：《上海证券报》和《华夏时报》）

后来*ST 九发又公布 2009 年 5 月 22 日拍卖成交公告：由梅强、陈飞建、陈学东、孟祥龙、张寿清分别以 440 万元、430 万元、430 万元、430 万元、484.1254 万元人民币竞得山东九发食用菌股份有限公司债权人所属公司流通股股份面向社会进行公开拍卖的股份 100 万股、100 万股、100 万股、100 万股、110.0285 万股，也就是说拍卖成交价分别为 4.3 元/股和 4.4 元/股。

2009 年 5 月 25 日*ST 九发复牌，截至本书即将完稿时的 2009 年 7 月 8 日，已连拉 27 个涨停，股价飙至 9.26 元/股。上述投资者赚得盆满钵满。

三、持股思路：与主力同行

作者建议拟搏杀 ST 的价值投机者，不妨先将手上捧着的具有“深奥的理论、深邃的思想、精辟的见解、包赢不输保赚不亏的、一学就会一看就懂的高超技巧性”的炒股类书籍，包括各种“秘籍、秘诀、秘技、密技、密码、宝典、经典、金典、法典、绝技、绝招、绝学、绝艺、圣经、胜经、涨停术、炼金术、斗庄术、擒庄术、庄家克星、吃定庄家、战胜庄家、狙击主力、道破天机、盘口解密……”本本书名挺吓人、迷人、诱人、雷人，当然也可能很蒙人的经典专著和创新论著，全部整理好，将它们放进书架或房间角落里去“暂停上市”。

因为这类书的共性或目的都是一个：战胜庄家、打败主力！

试问：谁能洞察庄家影踪？谁能透视主力动向？谁能预知股票涨跌？谁能测准大盘走势？

作者的答案是：有！但只有三类：一是神，二是鬼，三是骗子！

“道高一尺，魔高一丈”。作者认为，当一般投资者远还没有战胜庄家、甚至只是闪过这类念头时，早已被庄家折腾得“血肉横飞”或“骨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

裂脑残”了！

一般投资者最理想的投资思路，就是在合适的价位建仓后坚持捂股，与庄家、主力一路同行，如同形影不离的一对黑天鹅（见图 34）。至于证券投资学习方面，其实需要的是实实在在地学点最基础的证券知识、证券法律法规、上市规则、交易规则等。

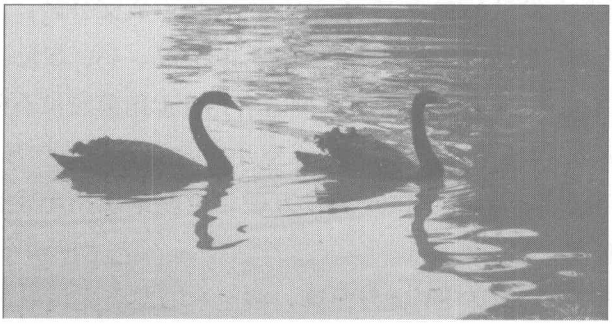


图 34　黑天鹅（流入民间摄）（散户的最高境界就是以平和、闲适的心态，同主力“如影随形，一路相随”。）

股市，如大海，有微波细浪，也有惊涛骇浪，有时甚或有海啸袭来。在 ST 的投机战场里更是如此。我们既需要伟人毛泽东所说的“不管风吹浪打，胜似闲庭信步”的自信和心态，更要有和任何浪花或巨浪（即各路主力）形成一个统一的和谐整体的投机方针，犹如冲浪者，不要去战胜海浪，而要善于巧妙地借势海浪，这样就能与海浪共沉浮，和主力共进退。

当今的社会是多样化、个性化、新颖化的时代，主力的资本市场运作技巧也是与时俱进、变幻多端的，可谓是“水无常形，兵无常势；人生兵法，不可尽数”（《孙子兵法》）。主力背后的智囊团无疑是高智商的，其运作股价走势的形式多样化，模式复杂多变化。在二级市场上，企图通过 K 线图，用常规的技术指标、换手率、压力位、支撑位等来确切判断主力的增减仓以及是否出逃，纯属痴人说梦。

如果要了解其他投资者对你所持有 ST 股的大致看法，你也可以去相关的股市论坛或股吧走走逛逛，人气相对较旺的是“东方财富网股吧（http：//guba. eastmoney. com）”。现在已有不少专业评述 ST 的博客，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如“ST股第一博——东方彼得林奇（http：//blog.sina.com.cn/zhujiayu002216）”、“十进宫资产重组股实战之道（http：//blog.sina.com.cn/sig0903）”和作者开设的“流入民间的博客（http：//blog.sina.com.cn/lrmj）”等。也有专门的ST博客圈，如东方彼得林奇建立的“潜伏ST股（http：//q.blog.sina.com.cn/dfbdlq）”和作者创建的“中国ST俱乐部（http：//q.blog.sina.com.cn/stclub）”等。

至于少数投资者在股吧或博客到处发帖宣传自身的高明投机或发泄不满或谩骂上市公司或运作其股价背后的主力，其实这是对自身投资的高度不负责任。更不可理喻的是，有极个别投资者竟“雷震天”地在网络大发檄文，拷问上市公司和主力的良知，甚至还质疑法律法规的严肃性或监管体系的有效性等，此等行为除了显示其“出类拔萃”的生猛和青涩之外，还能起何实际作用？

“故形兵之极，至于无形；无形，则深间不能窥，智者不能谋”（《孙子兵法》），意指要“韬光养晦”，就是深藏不露、忍辱负重、卧薪尝胆，绝不能太张扬。在主力借用各种题材变形金刚般地进行吸金魔术表演时，一般投资者能有多少智慧、财力和技巧，去和主力明争暗斗？作者提倡普通投资者较合适的行为方式，就是在坚持捂股的同时，静候一边，耐心观赏，潜心学习，因为股价的上涨其实根本上就全靠主力拉升。或者说彻底一点，在A股市场，主力才是你的“衣食父母”。退一万步说，如果主力真被你骂死了、打败了，就靠几个散兵游勇来拉抬股价不成？

【流入民间博文9】

“杀血·踏血·死血”①

——血战到底？

初看题目，一般人还以为偶在宣传暴力，在和谐时代搞啥子恐怖活动哦。其实，情况并非如此。这些跟“血”有关的词，其实跟暴力和恐

① 本文选自“流入民间的博客”，上传于2009年3月28日，选录时有删节和修改。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

怖活动几乎无关，纯属重庆方言。

1992年来深圳前，偶没认识过一个重庆人，印象中好像也没听到过重庆话，更不会说任何重庆话。来深圳后，偶在工作和业余时间里认识了无数的重庆男女，耳边经常充塞重庆方言（当然，肯定包括四川的。偶是分不清楚是重庆话还是四川话，因为它们本来就是一家嘛），久而久之，偶就会说一些“洋泾浜”重庆话。比方说，有重庆人问偶哪里的？偶就蒙人说：重庆边边达川的。那人就说：老乡哦？偶就答：真的，要得嘛！

偶感觉重庆方言很“形象”，很有“意境”，特别有“味”，言语里头总有种“麻辣烫”的浓厚地域文化味道哈！偶喜欢重庆话。

近来偶看到一本专门评说重庆方言的书：《重庆语文》（蜂窝煤著，新星出版社，2008年版）。这是一本“图文并茂+妙趣横生”的了解重庆地域文化的好书。偶有点爱不释手哈，连偶上小学的儿子看后都说：一耳屎，搞笑，强！

本拙文拟倒卖一点这本书里精彩的重庆方言，并借用到买卖ST的操作上来。

先来破解题目中的大标题：

“杀血”，竟是个“形容词”，就是“指哪砍哪，点谁灭谁”的样子，意指“嚣张”、“威风”，也即“好牛B”！

“踏血”，就是“把人放在脚底下踩扁，血从脚底和地面的接触缝隙里流出来”，意指对他人的“鄙视”、“藐视”、“寒碜”、“挤兑”！

“死血”，就是“有酒同酗、有血同流，亲若血缘般的关系”，意指“死党”、“铁哥们儿”。

ST股的主力庄家，一般都是既“威猛强大”，又“老奸巨猾”。

在股价暴涨启动前，ST股大多萎靡不振，半死不活，死气沉沉。有时甚至大盘狂涨，它反而逆市暴挫。

这就是“杀血”，而且是冷杀血！主力要你绝望，你顷刻感到万念俱灰；要你割肉，你马上壮士断腕！其实，主力“灭掉”你后，就把你抛弃的筹码收集起来，装进麻袋后开始新长征了：股价拔地而起！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果第一阶段你不割肉，算你狠！在启动拉升的第一阶段，主力很大方地连拉几个涨停，让你小有赚头、小有赢利。没几个交易日就冲高回落，再连续震荡甚至放量跌停，这时你肯定感觉抛单无限，乌云密布，你就会既清楚又非常专业地判断出主力出货，立马清仓！但等你庆幸自己抢在主力前面出完货，落袋为安地回家点银子时，回头一看：先人板板！搞啥子事噢？原来等你一抛完，高兴还没正式开始，就懊悔不已：因为股价竟腾空而起，绝尘而去，连续狂飙涨停！感兴趣的，就去欣赏 2009 年上半年 ST 有色和 ST 珠峰的 K 线图吧，体会一下什么叫“连续涨停+大幅震荡甚至跌停暴挫+疯狂的飙涨”！

这就是“踏血”！

主力完全鄙视你啊（一点同情或半点安慰都没得）：纯粹的小农意识，一点小赢利就屁颠屁颠的，一点小震荡就吓破胆地落荒而逃！

现在再回过头来分析一下题目中的小标题：“血战到底”（成都麻将有一种流行打法也叫“血战到底”）。那是否要“握紧拳头+咬紧牙关”地“阻击主力”、“狙击庄家”？

上述想法，纯属胡扯！纯粹妄想！绝对瞎掰！

买卖 ST 股要想赢利，特别是大赢利，唯一的路线图就是“与主力一路同行”！

这就是“死血”！

偶们散户不要试图去同主力厮杀或鏖战，必须要把主力看成你最亲密的恋人，紧紧抱着，死死缠着（也叫“死啃”，绝非“死磕”），别让他抛离你啊！这在重庆话中，还有两个很生动的方言：一个是“扭倒费”，意指“没完没了地纠缠在一起”；另一个是“猫抓糍粑——脱不到爪爪”，意指“无法脱手，脱不了干系”。流入民间提倡的就是，对你看好的 ST 股在建仓后，务必坚持“两个必须”：一是必须发扬“扭倒费”精神，同主力抱成团并无休止地纠缠在一起。这是一种“不屈不挠的伟大精神”，是“将一切进行到底的无敌信念”呵！二是必须学会“糍粑”的“黏功”，同主力建立起一种“甩不掉+扯不断+理不清+脱不净”的“情人关系”哈！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与“主力一路同行”的思路或者心态，就是要同主力“死血”！

一旦“死血”就“死而无憾”——坐享其成，分享主力冒着多方危险进行“对敲+震仓+洗盘”后，发起的最后极度疯狂的狂飙！

四、投机心态

从投资角度来定性当今的中国社会，可以说，广大投资者是处于极度混乱和非常无奈的境地的。一方面是管理层的“股市有风险，入市需谨慎”的警示，另一方面是各大传媒（包括银行）的“你不理财，财不理你”的宣传和“负利率时代”的现实。投资者为了谋生存，图发展，在这些矛盾中反复挣扎和思考，无奈地作出了既痛苦又相当勇敢的抉择：投资股市（现实生活中，一般投资者投资渠道只有股市、楼市、债市和基金。投资股市的朴素目的就是为了尽量弥补负利率的损失，但其内在真实心态都是企图在中国证券市场的蓬勃发展中“分一杯羹”的从众心理）。

然而，结果往往是事与愿违。回顾我国近20年的证券市场发展，股市跌宕起伏，市值盈亏变化，不断买进卖出忙碌的投资者，除了电脑中自动扣除、被动作出贡献的相关税收，有多少普通投资者在“蓬勃发展”中分到了那“一杯羹”？就怕只接触了锅碗瓢勺的边缘，但连残羹、汤渣、剩饭都没有分到一点点。

股市往往是信息严重不对称的。当一般投资者在新闻媒体和财经网站股吧论坛中看到所谓的利好，其实其预期的估值反应早在二级市场消化和反应，等你逢利好追进之日，很可能就是套牢之时。

全球投资大师彼得·林奇曾将美国的上市公司分成六大类，ST公司相当于第六类的“困境反转型公司”。“富贵险中求”，以“价值投机”思路进行ST投资，博弈其困境的有效反转，也许就是目前较理想的投资渠道。因为这是一种“智慧投资”，而不是某些所谓浸淫证券市场多年的股评家们危言耸听般地抨击的“赌性暴露无遗”或“投机跟风”。更何况，“成功的投机，是对市场获利机会的充分挖掘和准确捕捉，本身就是投资”（白晓昱，2002年）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作者对 ST 股，历来是心存敬畏的。因为，一只长期半死不活的 ST 股，说不定哪个晚上就会出个停牌的公告：筹划重大重组事项。即使买进的 ST 一时股价下跌，甚至一度暴跌，作者也坚持“谨慎但绝不动摇”的信念。因为在作者看来，有不少 ST 股在盘中的突然跌停，特别是逢利空连续跌停，不排除其背后潜在暴富的机会正在逆势酝酿之中的可能性。“不到最后一刻，就不是盖棺定论的时候”，这话对 ST 来说，是很有深意的。

“跌停孕育着涨停”，这是一种智慧型逆向投机理念，是一种积极的动态思维，更是一种坚定的信念，它蕴含着古语“梅花香自苦寒来”中的哲理（见图 35）。“跌停涨停又何妨，待到春暖花开日，高处飘红满芬芳”，这是一位长期浸淫在 ST 圈内的网友很有感悟的诗句。

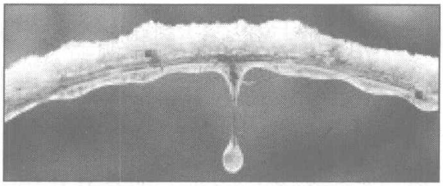


图 35　梅花香自苦寒来（网络图片）

“不经历风雨怎么能见彩虹”。ST 股的股价运行有其独特的规律，时常不是涨停就是跌停，其日常走势都是激烈而残酷的。“以心观心，心性统一，犹如无极而太极，阴阳乾坤之变化”。ST 博弈者需要有一种乐此不疲地被主力反复折腾的思想准备（有点类似于“受虐狂”的意思）。最理想的境界就是一旦选择性地买进 ST 后，就追求一种“无我”的心态。“无我”是佛学词汇，意指身心兼幻，这是一种“心无旁骛、心无杂念、毫无焦虑”的至高境界。

投资股票，考验的是心态。投机 ST 股，更是如此。有些心情浮躁、自身修养尚未到火候的投资者，每当行情好时，赚点蝇头小利；行情不好时，则很可能亏得一塌糊涂。个别投资者买进 ST 前雄心万丈，买进后又忐忑不安，好像拿了个炙热的山芋：拿着烫手，吃着烫口，整天焦虑不安。有此等心态的投资者，又怎能既如履薄冰又焦心劳思地坚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持捂到 ST 公司重组成功而享受到股价飙涨回报的美好时刻呢？当然，对已涨幅惊人的 ST 股仍需谨慎，避免重蹈替人抬轿的覆辙。

“行到水穷处，坐看云起时”。将诗佛王维同志这句极富禅意的千古诗句，运用到投资 ST，那么一旦持有 ST，就必须具有平和的心态和闲适的心情，用一种观赏的眼光去看股价的波动和利空利好公告。因为“巨亏”公告，可能就是“停牌筹划重大重组”的预告，而“可能被终止上市”的警示，不排除就是“今后被借壳恢复上市”的提醒。因此，你的判断不要被一时的涨跌停所影响，并且要坚决摒弃“浮躁、虚荣、浅薄”的不良投资心态。就像打麻将，不在于摸起来就是一付好牌，一付刚摸起来的超级烂牌，也许最后是最大番数的“十三幺”、“幺九对对胡”的自摸。

红尘世界，浮华喧嚣；资本市场，硝烟弥漫；ST 股市人生，惊心动魄。我们需要用沉静来驾驭起伏，以宁静来化解喧嚣。“事来时不惑，事去时不留”（禅语），投资者必须坚持“淡定从容，聚散随缘”。在 ST 的价值投机生涯中，面对涨与跌、对与错、赚与亏，更需要冷暖自知，心态自如，从而达到“荣辱不惊，闲看庭前花开花落；去留无意，漫随天外云卷云舒”（洪应明《菜根谭》）的理想心境。

五、注意 ST 板块的枯竭期

即使 ST 今后政策面未有任何变化，但是到了某个时期，如当其深藏着的财富效应被大众普遍认同，包括散户、中户、大户、牛散、基金、信托、敢死队、证券公司、投资公司无一不看好，各路资金蜂拥而至，趋之若鹜、群雄逐鹿、纷纷抢筹，大有“乱花渐欲迷人眼”的“人气爆棚”势头，买卖 ST 成为空前时尚，成为各类媒体的热评新闻、股民饭后谈资和网络口水战主要话题时，就表明 ST 的投机价值也许已被彻底挖掘殆尽，也即意味着 ST 板块的投机亢奋期来临了，而一个板块的亢奋期一来，它的“枯竭期”也就不远了。

中国的股市历来是资金为王、主力称雄的行情，如果连主力都吸不够筹码，那拉升的空间显然就很有限了，或者只能是“过把瘾就死”的短线炒作罢了。另一方面，ST 板块的过度投机，也会迫使管理层采取

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更强有力的调控或抑制措施。到那时，甚至 ST 作为我们不成熟资本市场标志或符号的时代，也许就真正结束了。因为，历史已反复证明，多少人期望的目标，结果往往是“空头支票”，证券市场的行情总是在大家普遍看好和疯狂追逐之中走向衰落和死亡的。

【流入民间文档 18】

频繁申报和撤销申报

2009 年 6 月 2 日，媒体报道中国证监会查处了一些新型操纵案件。深圳大户张建雄曾在 2008 年 7 月 3 日，采用“通过频繁申报和撤销申报，吸引其他投资者的跟风买入，股价推到涨停板”的新型市场操纵手法，巧妙地将 ST 源药（600656，现 ST 方源）由跌停板拉至涨停板。证监会认定此次操纵市场的“实质”作案时间只有区区 469 秒，而其非法所得却高达 134.2 万元，平均每秒进账 2861 元！并警示短线交易者追涨杀跌的巨大隐患。同日又报道，个人投资者吴宝珍账户今年以来先后在*ST 天龙（600234）等多只股票的交易中涉嫌短线操纵行为，其手法也是“通过频繁大量买入申报并频繁撤销申报，或者采用大单追涨停的方式，均不以实际买入为目的，而是影响其他投资者对相应股票供求和价格走势的判断，从而误导投资者跟风”。上海证券交易所日前对其进行了限制一个月交易的惩罚措施。2009 年 7 月 9 日又报道，因涉嫌在*ST 生物（000518）等股票交易中有类似上述影响证券交易价格行为，深交所限制“方文艳”、“黄丽娟”两账户交易（资料来源：《上海证券报》）。

“人心惟危，道心惟微”。做人做事，还是厚道一点为好啊！

第二节　价值投机理念

投资 ST 股的本质，无疑就是博弈其实质性重组的成功，其投资思路就是价值投机理念。

“人间正道是沧桑”。重组，是 ST 股的“风暴眼”，是 ST 永恒的炒

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作题材；也正是重组，酝酿 ST 股内在基本面可能发生的革命性变化。

股市的魅力在于“变”，也就是“不确定性”。所谓“不确定性”，就是不可知，不可测。ST 正是从哲学的层面上，精彩绝伦地诠释了股市“不确定性”的内在真谛。

所谓的“垃圾股/绩优股”、“连续亏损/持续经营能力/高成长性”，它们之间有时有太多的变量或转换。我们要用变化的思维、动态的观念和发展的眼光去研判 ST，不能用以往的业绩或经营状况去衡量一只“披星/戴帽”的 ST 股的未来经营动向和市场走势，更不要“一根筋”地仅关注业绩或者所谓的市盈率。因为业绩仅仅代表过去，完全不能代表将来。炒股炒的是股票将来估值的预期，而不是过去已确定的事实。对具体 ST 股票估值的预期评判，主要取决于该股今后的重组预期，即重组能否筹划成功，以及重组方式、重组方的实力、债务剥离或减免程度、拟注入的新资产、新资产何时产生效益、新资产的持续盈利能力等基本面改变预期的综合评判。

重组带给投资者的获利机会，远远超过其他任何题材和概念投资，典型的如中国船舶、三安光电、浪莎股份、苏宁环球、仁和药业、顺发恒业等在“凤凰涅槃”之前，都是不折不扣的 ST/*ST 股，而一旦完成实质性资产重组，它们带给投资者的想象空间难以估量。相对于上市公司自身的业务调整，资产重组显然是迅速并大幅度地改善绩差公司基本面和业绩的最行之有效的捷径。

事实也是如此。主板市场上 ST 板块莺歌燕舞的暴涨，暂停上市股恢复上市后的极度狂飙，甚至是终止上市进三板转让后的“不可理喻”的疯涨，都在诠释和印证一个同样的投资理念，那就是 ST 股的价值投机思想。“三分天注定，七分靠打拼，爱拼才会赢”。投资者要摒弃以往的死脑筋、旧思维、老观念，什么“ST 是垃圾股，不能碰”、“暂停上市就是快退市了”、“退市了就一文不值了”等看似专家的名言警句，其实近乎于废话。

“横看成岭侧成峰，远近高低各不同”（苏轼）。这句名诗有着丰富的内涵，它启迪我们，由于人们所处的地位不同，看问题的出发点不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同，对客观事物的认识难免有所不同且都各有一定的片面性。要认识事物的真相与全貌，必须超越狭小的范围，摆脱主观成见。投资 ST，博弈其重组，就是进行价值投机，我们需要做的功课，正是先辈苏轼同志的这种多角度的全方位观察和思考。

【流入民间博文 10】

ST 股 · 麻将 · 人生[①]

提示：本文内容将全面涉及麻将。对麻将持“不同政见”者，建议不阅读。

买卖 ST，说得直接一点，近似于“赌一把”、“博一回”。特别是*ST股，纯粹的博弈！至于即将暂停上市的*ST 股，那完全是“肉搏战”，绝对的“搏杀”：要么退市成“仙”，要么重组成功恢复上市成“妖”！

投资 ST，就是希望通过二级市场对它的星帽的“戴”/“摘”互变过程的预期反应博取最大收益。偶等投资者在一般情况下，没必要去费时、费力理它复杂的资本运作过程，比方不良资产剥离、大股东优质资产注入、债务重组或豁免、定向增发、被借壳上市，甚至破产重整、破产和解等等各式各样五花八门的所谓“重大资产重组”，偶等只要“博”它二级市场股价的升值空间。

有智者曾曰：买 10 只 ST，博成功 1 只重组就不会亏多少；赌成功 2 只，则至少打平；3 只重组成功，则肯定是赢家；3 只以上成功，那就“乐翻天”啦！如果很不幸地 10 只都没重组成功，那就“哀悼”吧！

偶觉得也许有道理，尚需今后仔细统计一番。

如果仅买 1 只 ST，那风险就无比巨大，若万一退市就彻底玩完了，但如果赌对了，博赢了，则资产就连翻数倍甚至几十倍！

这就是博弈！这就是搏杀！

所以买 ST 股，其本质就是“以小博大”：以“小概率”博“大收益”！

---

① 本文为作者“流入民间的博客”博文，上传于 2009 年 2 月 25 日，本书选录时有修改。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这差不多就像在真正的赌场上"押大小"时，既不押"大"、也不押"小"，押的是"同点"（即押摇出来的色子三个都是同样的数字），概率很小但赔率很大啊！记得2004年的欧锦赛希腊队和葡萄牙的冠亚军争夺战，偶看好希腊队（偶当时的香港球友看好"绩优蓝筹"葡萄牙队），小押一把，就押小概率事件的"希腊1：0葡萄牙"。比赛结果恰巧如此，当时的赔率好像是9。偶赢！

偶确实愿意尝试并接受这种心理承受力的极限挑战，所以偶喜欢ST，偶更偏爱*ST！

近来偶一思考二琢磨，竟发现ST的这种博弈，在思路和理念上，同打"算番"的中国国粹"麻将"相当雷同或类似。

麻将，也叫"麻雀"，风靡华夏大地，各地的规则玩法均不相同。其中一种玩法在南粤非常流行，就是要"算番"，当然"算番"的规则也不尽相同（所谓的"番"就是胡牌后需要乘的倍数。根据世界麻将竞赛规则，番种多达81种，最高番数，也就是分值，定为88番。详细规则参阅：《麻将比赛规则》，世界麻将组织编，中国社会科学出版社，2009年版）。

南粤有一种相对较普遍、也比较简单的"算番"法。如，一般的"屁屁胡"：1番；对对胡或混一色：2番；7小对或清一色：3番；混对对4番；大7对（也称豪华7小对）或混一色7小对或清一色对对胡：6番；幺九对对胡：8番；清一色7小对9番；十三幺或全字对对胡：13番。

有的人喜欢做"屁屁胡"，自摸一把1番、吃胡一把0.5番，也即事先约定的每把"吃胡"、"自摸"的输赢基数。有的人则敢冒险，喜欢做大牌，也就是善于计谋策划打2番以上的牌。那些敢冒高风险的顶级玩家甚至在"屁屁胡"已明明停牌的大好局面下，有时还故意拆开打掉而不停牌，为的就是搞大（做大牌）！所以，在麻将桌上，你有时会看到有的人一直在吃胡、自摸啊什么的（都是普通的"屁屁胡"），表面上好像很厉害，是大赢家，但到最后，如果专做大牌的搞成功一把大的，则前面屁屁胡辛辛苦苦赢的全部得吐出来；如果搞成一把超大的，比方13番的，完了——仅一把就将前面的赢家变成彻底的输家啦！正所谓

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“辛辛苦苦一整夜，天亮一把回到解放前”啊！

这就是“秒杀”、“点杀”、“绝杀”、“瞬杀”！

这里头有很关键的心理博弈啊！

你在做大牌时，必须要有极其平和的心态，要能忍得住寂寞，坚守住孤独，特别是看到别人把把屁屁胡，自摸或吃胡，你还点杠、点炮时，更要笑眯眯地点钱给吃胡的自摸的，最好还来点大将风度，给钱时不忘提醒一句：够了没有？这就是沉稳、坚定、自信，但这个过程中的煎熬是无比难忍、极度痛苦的！

买进 ST 后的持有过程不正是如此吗？

案例：*ST 昌源。

你如果在 2006 年 4 月 28 日仍然坚持死捂着这仙股不抛掉，那往后的日子你就叫苦连天、无奈至极、郁闷至死啊！因为，2006 年 4 月 28 日大盘的疯牛才刚扬起牛头啊，后来简直是发癫似的狂奔，无数股票天天涨停，各板块轮流涨，各题材换着涨，没有不暴涨的，没有不狂飙的，就是除了你死啃的仙股*ST 昌源以外！因为它在暂停上市，暂停上市竟长达近两年，而这两年又正好是中国股市史无前例的大牛市啊！

“呼天，天不应；呼地，地不灵”。真是要命啊！你只能眼巴巴地瞧着大盘不断创出历史新高，流着口水，看着别人天天满箩筐银子搬回家。

这种痛苦煎熬，不就是直愣愣地看着同桌麻友连连“屁屁胡”，自摸吃胡，而你乖乖地掏钱还要硬撑面子死显大将风度嘛？

慢着！瞧好啦！

2008 年 4 月 14 日，*ST 昌源一复牌最高暴涨 16 倍（详细故事，请参阅第五章的“流入民间博文 3”）！

这就是孤独的结果！

这就是痛苦的回报！

这就是煎熬的果子！

这就是忍耐的回应！

这就是“以小博大”的真实写照（哪怕不是典型案例）！

可对比的是，*ST 昌源停牌的这两年大盘狂涨乱飙，区间最高涨幅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也只有3.4倍，收盘相对涨幅仅1.3倍！

“博大”还是“赌小”，你自个儿算去吧！

麻将，要做超级大牌。

ST，要博狂飙暴涨的。

在这些心理博弈中，除了大无畏的革命精神、极其精准的判断和上苍眷顾的好运外，更需要定力、耐力和恒力啊！

偶以前是非常喜欢玩麻将的，尽管还没到玩物丧志的地步。偶喜欢麻将是因为偶觉得麻将具有任何其他棋牌不全有的特点，偶可以总结出三个：一是，麻将是科学与运气的完美结合；二是，麻将的任何一张牌不分大小；三是，麻将每局的胜负往往和开始摸起来的13张牌无关，而且，盘中变幻莫测远超围棋，时常风云突变，时常上演惊天大逆转的大戏，有时一副一直“弃胡”（不想停胡）的烂牌到结尾可能会演绎成超级大牌（如同暂停上市*ST股被借壳上市）。这些偶就不细说了，感兴趣且实战时水平相对较差的读者，改天不妨向偶“请教”。

偶以前打麻将的水平较差，基本上做小牌，即“屁屁胡”，吃胡自摸几把，也比不上麻友来把雷人的大牌。他们常说：你看看，胡了半天，我一把就叫你到原始社会去度假！后来，偶反复琢磨技巧，分析概率。嘿，搞大（做大牌）！结果到现在，以前常赢偶钱的麻友很少同偶切磋“麻技”了，也许是怕输回给偶吧，哈哈……

2008年年终，偶读小学的儿子也学会打麻将了，是偶“亲自”教的。这小子很有悟性，相当有魄力，相当有胆量（至于胆略嘛，尚缺火候，还需锤炼）。他同偶等大人“激战”时，竟基本上是每把做大牌！有一回，这小子竟真的成功地清一色七小对自摸（9番啊），也曾做成几把十三幺吃胡（吃胡算一半，6.5番）。“麻将事业”，后继有人也……

偶是高度认可打麻将是锻炼思维能力、提高判断分析能力的绝佳途径，同时有益大脑和心脏健康，是对挫折和压力的心理承受力的极好考验和磨炼，也是观察一个人心态、气度甚至人格等的快捷途径之一。

所谓“赌一把”、“博一回”，看似简单轻松，其实也要不断学习，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更需反复实践，无论在麻将桌上，或在买卖 ST 股时，还是在人生道路上……最重要的是，中间的极度紧张、寂寞、沉闷、无奈、乏味、困惑、茫然、痛苦、煎熬、折腾、难受、酸辣苦甜、冷暖饱饿、风风雨雨，只有尝试了经历了才知才明啊！

"思想有多远，路就有多远"。偶想，人生如此，炒股也是如此，买卖 ST 股更是如此。

第三节 投机 ST 股的哲学思想依据

ST 股是"天之骄子"还是"没落贵族"？是"超级垃圾"还是"金山银矿"？是"投机极品"还是"投资毒品"？是"馅饼"还是"陷阱"？是"塔基"还是"危墙"？是"天堂"还是"地狱"？是"一地鸡毛"还是"遍地黄金"？

这是见仁见智的问题。

其实，这根本就是一个很奥秘的哲学问题。

下面要叙述的并非是天书，也不是神乎其神的玄学，而是中华民族数千年传统文化凝练的一部分，更是最基本、也是最重要的 ST 价值投机的哲学思想依据，只不过需要读者彻底静下心来，细细品味和感悟先哲们这些生硬晦涩文字里头蕴含着的深层次智慧和含义。若能真正加以理解和感悟，或许就能一通百通，不为 ST 股的日常涨跌停而感到焦躁不安。

一、周易哲学：否极泰来

"否极泰来"，否、泰是《周易》六十四卦中的两个卦名。否：卦不顺利；泰：卦顺利。否极泰来的意思是指逆境达到极点，就会向顺境转化。比喻坏运到了头好运就来了。

这个伟大的哲学思想就是我们投机 ST 股的指导思想。

ST 股，今天看似垃圾，众人皆弃；明天一重组，就立马凤凰涅槃成众人狂追的香饽饽：要题材有题材，要概念有概念，要业绩有业绩。这就是：否极泰来、苦尽甘来、时来运转、风水轮流转！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、黄帝阴符经：绝处逢生

“天发杀机，易星易宿；地发杀机，龙蛇起陆；人发杀机，天地反覆。天人合发，万化定基。”道教圣典《阴符经》中这句古语，强调“天人合一，杀机变生机，万种变化定基业”，其中的“杀机”，意指反常、危机。关键一点就是指人能发杀机于天地，即反夺生机于自身。丹道谓之“大死再活”，类似于我们通常说的“大难不死，必有后福”，也就是“绝处逢生”。其哲学思想就是要辩证地领悟阴阳、福祸、乾坤间的周期性及合理性变换。

这是我们投机 ST 股的行动纲领。其核心思路就是：在 ST 危机四伏、暴跌不止时，要前瞻性地把今日的危机看成明日的生机，正所谓“置之死地而后生”。投机 ST，本身就是暗含杀机的博弈，但凡能在危机之时捕捉时机，也就是在 ST“逢凶”时期掌握先机搏杀，待其“化吉”之时必定胜局。

三、老子的辩证法：物极必反

老子曰：“反者道之动，弱者道之用。”或可以进行这样的解释：道的发展是永无止境的，是循环运转的；道的作用是弱小的，是引不起他人注意的。因为道是在运动着的，而弱小是强大的开端。这里的“反”是返回、循环运转、永无止境的“反”；这里的“弱”是微弱、微小，引不起他人注意的意思。

老子又曰：“祸兮福之所倚，福兮祸之所伏。”意思是祸与福互相依存，可以互相转化。比喻坏事可以引出好的结果，好事也可以引出坏的结果。

这些是老子辩证法的灵魂，也是“物极必反”的古典哲学思想。

在 ST 股越是利空密集、市场悲观气氛越是弥漫之时，也许正蕴藏着大的机遇。此时此刻，若能灵活运用老子“反者道之动，弱者道之用”的哲学思想，密切关注，耐心等待机会，并择机逐步建仓，就有可能在股市中立于不败之地。ST 股往往就是如此：利空快出尽时，也就反过来意味着利好开始了。

四、道家的主要观点：无为而治

道家推崇的“顺势而为”的原则，也即“无为”，就是追求从现实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

世界解脱出来的自由。

用到 ST 股上，就是指你在买进 ST 股后，持有，勿轻举妄动。不要一买进就整天提心吊胆地关注它，更不要通过所谓的“高抛低吸”（最不可理喻的是企图进行“涨停卖出后再跌停买进”的精妙操作）去博取短期获利。因为此等操作既干扰了主力的作战方针和战略部署，更为现实的是增添你自己许多不必要的紧张和懊悔，很可能你今天进行了神机妙算“高抛”，明天它却开始就天天巨量封死涨停，把你活活给气死。所以，ST 涨停也好，跌停也罢，关你啥事，你只要顺势而为，轻松生活，静等重组。

五、禅的中心观点：无我

佛教禅宗通过“无为而为”，其实践的结果就是“无我”，并提倡大隐隐于市，一个人没必要归隐山林以求解脱。

运用到 ST 股就是以平和的心态看待涨跌，看淡得失，选择顺势。心中若有“涨停就是跌停，跌停就是涨停”这种轻松转换的“无我”思想和心境，你就惬意自如，就会时常想着健康、幸福、快乐、自由、感情、寄托以及你的家人、亲人等生命本质的基本要素，同时，想做啥事，就能轻松地无顾虑地去做啥事。这样你就能随意人生，闲适生活，享受生命。

深圳弘法寺有句苦甘转换、福悲转变的佛教格言（见图 36），很值得我们投资者深思和感悟。

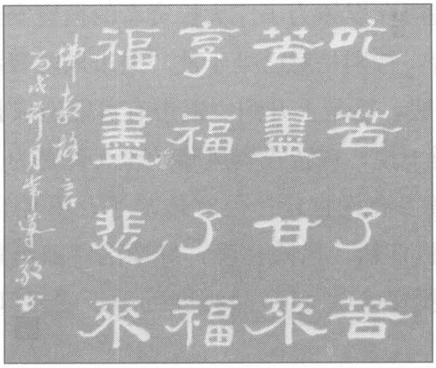


图 36　佛教格言（摄影：流入民间）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节　人性弱点的规避

一、人性的脆弱

人性的脆弱在股市上的主要心态反应是恐惧和忧虑（另一类心态反应是贪婪，此处不论）。其实这是一种消极的、失败的心态，是自卑心理的表现，它使人盲目地产生不必要或者过多的担心和害怕，甚至在高度紧张中精神崩溃，最终在恐惧的逃避中碌碌无为或大败而归。

有些投资者的从众心理依附性强，缺乏独立的思考和判断。当看到投资的 ST 公司官司败诉、管理层出事、债权人追债、主营停止、股份冻结、证监会处罚、交易所谴责、重组中止等各类稀奇古怪又见多不怪的所谓利空消息时，心情极度哀伤。如果此时再读到、看到、听到所谓的建设性“股评”或者股吧里一些别有用心甚或无聊的人的妖言惑众“帖子”，顿感天昏地暗，彻底失去投资的信念，完全放弃等待的勇气，那就只有一条出路：“割肉”！

投资分析师波涛博士（2006）认为，证券期货市场就是人生的缩影、镜子，是人性弱点的放大镜。最有希望最终胜出的人，通常是最有能力控制住人性弱点的人。

二、宣传的压力

近年来，管理层和媒体为了广大投资者的投资安全考虑，最广泛地宣传投资风险教育，特别是对已处于被“退市风险警示”和“其他特别处理”的各类 ST 股，更是上升到“退市有可能造成投资血本无归”的高度来谈。从本质上说，宣传投资风险教育无疑是为了保护广大投资者的利益，应该且值得高度肯定。但宣传多了，不免让投资者觉得这类“特别处理股”危机四伏，风险弥漫，好像这“披星戴帽”就是“病危通知”，让人觉得投资 ST，其危险程度近乎于“刀口舔血”，或者干脆就是“打水漂”。

面对各类风险，加上可能退市的巨大压力，大多数投资者根本不关心 ST 板块，对该板块的特殊交易规则也不清楚，有的投资者甚至连

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

ST、*ST、SST 和 S *ST 到底代表什么意思也搞不懂。更有甚者，以为暂停上市就是终止上市、终止上市后退市进三板股价就“一文不值”，如此等等。能顶住各种压力并敢于直面各种利空的投资者相对是少数，所以，主力在 ST 股上的吸筹和建仓相对容易得多。

作者认为，对于管理层的“投资风险教育”，我们有时也要从另类角度去思考，要顶得住所谓的“舆论宣传”给你的精神压力。

三、盲目效仿

最近几年，随着全球经济一体化思潮的泛滥，我国证券市场在“投资思路”上也超常规地与成熟资本市场的经典投资理论接轨。成熟资本市场（特别是美国资本市场）最杰出的投资专家的投资理念、理论、思想等被铺天盖地地介绍到中国来，其中最具声望也最具影响力的当属纯粹靠证券投资而荣膺“全球首富”桂冠的沃伦·巴菲特同志的“价值投资”理论。然而，正如作者在第六章提到的那样，巴老的“价值投资”理论也许并不适合过去和当前乃至今后很长一段时期内中国的 A 股市场。（声明：作者对巴老的价值投资理论也是顶礼膜拜地敬重有余！）

众所周知，经典证券投资学理论认为，证券市场投资的核心就是股价最终会随着企业内在价值的上升而上升。也就是说，企业内在价值和成长性是衡量上市公司是否值得投资的关键。但事实证明，在我国的证券市场似乎并不尽然。因为我国的 A 股市场是非常年轻的证券市场，有其独特的个性，确切地说，有其鲜明的“中国特色”。

这个“中国特色”，具体地说就是，我国上市公司的公司治理、信息披露、诚信原则以及证券市场相关法律法规的严肃性和完善性、“三公”原则和政府管理层监管、上市公司自律监管及审计监督制度的有效性等方面均处于所谓的“初级阶段”，在投资者利益保护、证券维权和打击各类非法证券活动等方面更是处于起步之中（有必要指出，我国证券市场的“中国特色”，同我国整体市场经济、社会的大环境现状、民族特性和传统文化等均密不可分。客观地说，在不少方面，证券市场已相对走在前列了）。当年著名经济学家吴敬琏先生对我国证券市场的“股市就是赌场，甚至还不如赌场”形象比喻，即使在今天读来，仍然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是切中时弊、振聋发聩的声音。

总体上来看，就是我国证券市场的投资环境和境外成熟的资本市场的环境尚存在相当大的距离。如果盲目地将巴老等成熟资本市场的投资理论和我国目前的证券市场具体实践进行快速、简单的“接轨”，作者认为这纯属盲目效仿，或者说，就是“越轨”（过度超前）。对巴老的有关史实介绍和评述，请参阅本书第六章的“流入民间文档 14”。

试问：在 1600 多家 A 股上市公司中，有几家是基本符合巴老所说的“具投资价值并应长期持有”的？比方说，万科是享受了十多年来中国城市化运动的最大受益者之一、贵州茅台和盐湖钾肥等是享受资源垄断和价格定价权的“依山傍水”者，但像万科、贵州茅台、盐湖钾肥等能长期送股、转股、分红的股票在全部 A 股中能有多少？这几年圈内的某些专家在媒体上反复论证了我国证券市场所谓的“几高几低”，一般认为是“高指数、高股价、高市盈率、高换手率、高风险、高投机，低业绩、低分红”。既然如此，那我们难道还要去进行“长线持有的价值投资”吗？

本章总结

“盈亏之道，交易之道，在乎修心”。当你对某一 ST 股的各方面进行综合分析判断后，认为它具有潜在投机价值，一旦买进持有，就要有毅力和耐心去坚定持有，无论利空利好，也不论主力翻云覆雨，股价涨停跌停，都要“不畏浮云遮望眼”（王安石），坚持心境“淡定”（乌卡卡），待到重组成功、股价狂飙的“山花烂漫时”。

“牢骚太盛防肠断，风物长宜放眼量”。伟人毛泽东的诗篇，是一曲赞歌，是指引我们在投资 ST 道路上前进的明灯，它号召我们要有豁达的情怀、博大的胸襟、非凡的气度，放开眼界去观察和思考投资 ST 生涯中的困扰、烦恼、挫折、苦难、痛苦、失望……若真能彻底领会了伟人的诗意，那么，重组，正如你想；暴涨，正合你愿。结果就是，“天有不测之风云，你也可能会发笔横财”。

根据 2008 年底的“三不”（“不动摇、不折腾、不懈怠”）指示精神，延伸开来广义地说，对我们如何买卖 ST 股也不无思想上的启迪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(特别声明：也许是非常不恰当或很不严肃，作者在此处借用仅强调思路上的启发)：买进ST后就不能朝三暮四，涨也好，跌也罢，利空也好，利好也罢，都不能有任何动摇；想要在盘中涨停卖出，等跌停再买进做差价，甚至幻想期待当天做T+0，这纯属瞎掰，典型的瞎折腾；有部分赢利也不要急着抛，不懈怠地坚持彻底赢取主升浪。

"道，可道，非常道"。老子的原话意指：道，可以说得出来的，就不是永恒不变的道。对ST进行价值投机也是如此，许多东西不是包括作者在内的任何人能说得出来的，甚至一旦说出来了，说清楚了，往往就没有任何意义了。投资者只有在长期的实践中，不断地自我感悟和反思，才会真正欣赏到ST背后彩虹般绚烂的美景……

【流入民间文档19】

ST超级粉丝

最牛散户：刘芳，因重仓持有ST金泰而名扬华夏大地，并与曾经的中国首富扯上某种具有想象力的隐性关系。

最牛教授：任怀秀，因曾参与策划*ST数码（ST盐湖）的重组方案并和其夫人重仓持有其流通股，而遭到网民质疑。

最牛影视明星：陈好，因重仓持有*ST黑龙而成为2009年证券投资界最具影响力的著名影视人并被挖掘出其潜在男友的投资界背景。

最牛主持人：张羽，因和陈好几乎同步重仓持有*ST黑龙，在2009年证券投资界也被频频曝光。

最牛敢死队：银河证券宁波义和路营业部被业界美誉为"ST敢死队"。据报道，从2009年起，这牛市中的"涨停板敢死队"竟在2009年起连续杀进多只ST股，包括：ST长信、*ST昌鱼、ST中房、ST方源、ST幸福、*ST夏新、*ST北生……其中的敢死队核心成员（棋坛股神）舒逸民更是名震八方。

超级牛散：吴鸣霄（如在2009年一季报重仓*ST昌鱼1001万股、*ST中房852.83万股）、吴彩银（被业内誉为"重组专家"，已多次出现在ST星美、*ST九化、*ST远东等多只ST个股的十大流通股东名

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

单中）、沈昌宇（沈浩平、金顺发等关联账户，如在2008年三季报重仓持有ST宇航）等昔日许多二级市场的超级牛散，今日都成了搏杀ST的资本巨鳄（作者补记：在本书完稿后的2009年7月23日，*ST厦华公布半年报，吴鸣霄重仓1000万股）。

最搏位基金：号称“中国股市的稳定器”的“守望价值投资”的各类基金，近年来竟也全面潜伏ST。如2009年一季度多家基金杀入前十大流通股股东的ST股竟有13只：*ST昌河、ST东航、*ST上航、*ST能山、*ST生物、ST有色、ST万杰、*ST锌业、*ST双马、*ST甘化、*ST中钨、*ST海星、*ST伊利等。“涉案”基金包括：鹏华动力增长基金、鹏华普天收益基金、鹏华优质治理基金、鹏华中国50基金、嘉实沪深300基金、嘉实研究精选基金、嘉实策略增长基金、嘉实增长基金、嘉实服务增值基金、富兰克林国海潜力基金、富兰克林国海弹性基金、富兰克林国海中国收益基金、华夏大盘基金、华夏红利基金、华夏策略精选基金、上投摩根内需动力基金、上投摩根中小盘基金、上投摩根成长先锋基金、工银瑞信精选基金、工银瑞信基金——工行——特定客户资产、华安核心优选基金、华安策略优选基金、华安宝利配置基金、银华核心价值基金、友邦华泰积极成长基金、诺安灵活配置基金、招商核心价值基金、建信优势动力基金、大成创新成长基金、金鹰中小盘基金、中邮核心成长基金、国联安德盛优势基金、东方策略成长基金、农银汇理行业成长基金、新世纪优选成长基金、QFII基金，还有全国社保基金零零五组合等。

其中，引起广泛关注和质疑的当属华夏基金及其投资委员会主席王亚伟。在作者拙著完稿时，媒体竟曾爆出王“被调查”的热点新闻，后来王亲自召开媒体见面会，一是澄清“出事”谣传，二是精辟地阐述其领导下的华夏基金进行重组股（特别是ST股）投资的理念，认为进行ST投资和价值投资不悖，并调侃地认为某些所谓的价值投资者是在“贴标签”：一些所谓的价值投资者并不是在真正地做价值投资，他们做的只是贴标签，给自己贴上价值投资者的标签，给与他们投资方法不同的人贴上投机者的标签，给某些股票贴上价值股的标签，给其他他们没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有认真研究过的股票贴上投机股的标签（资料来源：2009 年 7 月 10 日《上海证券报》）。

与前述这些 ST 超级粉丝成鲜明对比的是，近年冒出了一位在证券金融界业内具有一定影响力的所谓“ST 恶人”，那就是对 ST 和退市机制时常发表愤世嫉俗言论的董××教授。也许因其有关 ST 股的言论偏激，董教授在网络曾一度遭到 ST 粉丝潮水般的质疑、痛骂甚至吐斥！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章 ST,LAJIHAISHIJINKUANG DI SHI ZHANG

退市制度的回顾与展望

——“ST命悬何处?”的终极性思考

本章节作者拟从我国证券市场退市制度的法律法规演变中，探寻退市机制建立、完善和执行体系中的复杂背景，并结合破产法的施行情况，明确指出我国证券市场退市制度的不彻底性。同时，从多层次资本市场建设的角度，预测三板市场中的某些老三板退市股也许酝酿着具“核爆”般概念的“回归主板上市”可能。最后对ST板块的最新法规法律以及管理层对该板块的最新动向进行了全面的梳理和前瞻性分析，警示读者：“ST命悬法规”。

第一节　退市制度的法律法规政策演变

1994年实施的《公司法》已原则性地规定了上市公司在一定条件下暂停上市和终止上市的情形，但在实际操作中一直未实施。

1998年4月，根据《股票上市规则》首次推出“特别处理”的ST制度。

1998年出台的《证券法》确认了证券交易所在上市公司退出中的地位和作用。

1999年7月，推出连续亏损三年暂停上市进入特别转让服务的PT

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

制度，即《股票暂停上市相关事项的处理规则》。

2000 年 4 月底，发布了第一次修订的《股票上市规则》，规定 PT 股暂停上市后 3 年内的任何一年有盈余的，可以申请恢复上市；若 PT 股又连续 3 年亏损（即“总共连亏 6 年”），则终止上市。

2000 年 6 月，深沪交易所发布了《上市公司股票暂停上市处理规则（修订稿）》，取消了 PT 股票特别转让价格 5%的跌幅限制，即 PT 股票价格跌幅不设下限，但涨幅限制仍为 5%。

2001 年 2 月，中国证监会颁布《亏损上市公司暂停上市和终止上市实施办法》。交易所相应修订了 PT 规则，更新为《上市公司股票特别转让处理规则》，其实质内容是：包括 2000 年年报亏损在内连续 3 年亏损的上市公司暂停上市后进入特别转让服务，并可申请 6 个月的宽限期；2001 年中报经审计盈利的可再申请 6 个月的宽限期。

2001 年 11 月，中国证监会发布了经修订的《亏损上市公司暂停上市和终止上市实施办法（修订）》[以下简称“《实施办法》（修订）”]，并于 2002 年 1 月 1 日实施。该修订后的实施办法明确规定：连续亏损 3 年的上市公司股票停止交易，不再继续提供所谓的特别转让服务，彻底终结了 PT 制度。暂停上市后第一个会计年度公司仍未扭亏的，直接退市。

2002 年 2 月，深沪交易所根据中国证监会上述《实施办法》（修订），分别对原有的股票上市规则的第十章条款进行了修改。对于《实施办法》（修订）发布后暂停上市的公司，在公司股票暂停上市期间，交易所不再为其股票提供特别转让服务。对于《实施办法》（修订）发布前已经暂停上市的公司，其股票恢复上市与终止上市的有关问题也作了具体规定。宣告 PT 股在操作层面上完全谢幕。

2003 年 3 月，中国证监会又发布《亏损上市公司暂停上市和终止上市实施办法（修订）的补充规定》，对有关暂停上市和终止上市进行了细化操作规定。

2003 年 4 月深沪交易所发布《关于对存在股票终止上市风险的公司加强风险警示等有关问题的通知》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2004 年 1 月底，国务院发布《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》（简称“国九条”），提出了完善证券市场退出机制的纲领性指导意见。

2004 年 2 月，中国证监会发布《关于做好股份有限公司终止上市后续工作的指导意见》。

2006 年 1 月，新实施的《证券法》、《公司法》对有关退市标准作了修订。深沪交易所发布的股票上市规则中，亦对有关暂停上市和终止上市的政策略有修订和完善。

目前有关暂停上市、终止上市等规则，主板市场统一按 2008 年 9 月深沪交易所各自第六次修订的《股票上市规则》中相应的规定。中小板按深圳证券交易所 2006 年 11 月底发布的《中小企业板股票暂停上市、终止上市特别规定》。

我国上市公司退市机制建立的目的，无疑就是为了实现上市公司的优胜劣汰、保护投资者的合法权益和促进证券市场的健康发展，其出发点显然是正确的和英明的。但上述退市政策不断修改和完善的演变，从另一方面也佐证了在中国股市实施所谓的“彻底退市”政策的艰难，更折射出管理层的矛盾心理和巨大顾虑。

第二节 退市制度的另类思考

——终止上市进三板也并非是真正意义上的彻底退市

世界各国成熟资本市场的退市制度，虽存在一定的差异，但有很多共性，迄今已有许多介绍和评述（如，井涛，《退市法律研究》，上海交通大学出版社，2004 版；周友苏，《新证券法论》，法律出版社，2007 版）。

国际上的退市标准可分为数量标准（定量）和非数量标准（定性），其中数量标准包括上市公司的公众股东数量及其持股量、股票交易量、股东权益、总资产、股权结构等，非数量标准包括信息披露行为、违反法律、违反上市协议、公司治理等；退市模式主要有三种：程序性退

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市、场内并购退市和主动退市。退市渠道主要有两种：一是被直接摘牌或破产清算，彻底地退出交易市场；二是从交易市场转板到场外柜台市场（即OCT市场）。

改革开放以来，我们的政府历来重视社会的和谐和稳定，坚决化解各种可能出现社会震荡的各类尖锐矛盾。就中国A股市场的退市政策出发点来说，管理层并非要“赶尽杀绝”，其实一直为终止上市公司和其投资者留了一条“生路”：对终止上市公司来说，目前的退市政策也并没有堵死上市公司退市后的出路（见下述）；对投资者来说，这条“逃生之路”就是投资者永远可在认为的适当价格将其手中的股票抛出变现，无论是在三板转让还是主板交易。这正是管理层对各种利益（包括但不限于地方政府、上市公司、大股东、债权人和广大投资者等）平衡、对各种社会问题综合考虑后无奈之中的妥协。

就主板市场退市比例来看，美国纽约股票交易所平均每年会有3%~5%的上市公司被淘汰，历史上的总体退市比例高达50%。相对应的是，迄今为止，我国A股市场总共才有42只被终止上市进三板转让股票，仅占我国A股主板市场历史上曾经交易过的全部股票总数（1659只）的2.53%（即使算上因被吸收合并和要约收购而消失了的20只终止上市股，我国A股证券市场总的终止上市股数量占A股主板市场历史上全部交易过的股票总数的比例也仅为3.74%）。

更为重要的是，从破产角度来说，主板进入破产程序的上市公司也均通过破产重整或破产和解而得以重生。迄今为止尚无任何一只所谓的超级垃圾股被破产清算而终止上市。即使在三板，也无任何一只终止上市股因连续N年亏损、连续N年净资产为负值、甚至连续N年无法披露任何业绩报告，而被破产清算或解散，它们的流通股份目前每周至少还能转让1次。

2007年6月1日起实施的《中华人民共和国企业破产法》曾历经12年的起草、征求意见、审议和审定过程，这从一个侧面也说明要让一家存续企业破产是何等困难，更何况此处讨论的是让已进入资本市场的上市公司破产清算，那绝对是难上加难。因为这不仅涉及多方面的利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

益角力、博弈和平衡，甚至还包括地方政府形象和社会安定等更为复杂、更为重要且必须要充分全方位考虑的问题。

目前政策的退市极点也只是被终止上市后退市到三板进行转让。“转让”其本质也相当于“交易”，只不过三板股票交易天数受限和成交量较小。但是，只要能被交易，就不是真正意义上的退市；更为重要的是，只要能被交易，就存在炒作的空间，就存在暴利的可能，其潜在的投机价值就永远存在①。就拿2005~2007年的历史大牛市来说，大盘的最大涨幅为5倍。三板的终止上市股有25只涨幅在5倍以上，有6只涨幅竟在10倍以上，其中，“银化3”的最大涨幅高达13倍以上（参阅第八章）！

我们的政府政策、上市公司融资、投资者利益三者几乎捆绑在一起，互相揣摩彼此的心里底线——博弈游戏规则。中国A股的退市政策也在这种复杂背景下的矛盾交织中，不断地尝试、改进和完善。作为跟踪退市制度演变的投资者，作者认为，历届管理层始终把“股市稳定、社会稳定、在稳定中求发展”作为证券市场基本政策的取向和相关创新政策出台的立足点，无疑是非常正确的。

说到西方国家证券市场的“场内并购退市”，则与我国终止上市情形的第十类“要约收购”或第十一类“上市公司被吸收合并”后的终止上市情形类似。在我国证券市场，上市公司的吸收合并一般也是滋生超级牛股的模式。如在本书前面章节中曾评述过的“S *ST云大”吸收合并“太平洋”、“都市股份”（原PT农商社）吸收合并“海通证券”、“*ST长运”吸收合并“西南证券”（也包括非ST股的“湘火炬”换股吸收合并“潍柴动力”等模式），等等。

至于在相对成熟资本市场存在的上市公司“主动退市”机制，近年来我国有不少既清闲又认真的学者也在反复呼吁建立。但作者认为，至少在当前的大环境背景下，这纯属美好的愿景，充其量也只是纯学术的

---

① 在笔者正写作此书的2009年6月19日（周五），除猴王1外的所有三板股票竟步调一致地全部涨停；6月22日（周一），每周成交三日的三板股又全部涨停！6月20日媒体报道，深交所组织报价转让系统全网测试，其中包括“股份转让账户与深市主板账户合并，新增定价委托方式”等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

研究和探讨。因为在我国目前和今后相当长的一段时期内，上市公司的壳还是稀缺资源，而壳资源的面前和背后所涉及的经济、政治、社会等重大问题始终纠葛在一起，将是一个长期的和复杂的历史性难题。

【流入民间文档 20】

各类并购模式

协议收购　收购者在证券交易所之外以协商的方式与被收购公司的股东签订收购其股份的协议，从而达到控制该上市公司的目的。收购人可依照法律、行政法规的规定同被收购公司的股东以协议方式进行股权转让。

要约收购　是指通过证券交易所的买卖交易使收购者持有目标公司股份达到法定比例，若继续增持股份，必须依法向目标公司所有股东发出全面收购要约。要约收购只能通过证券交易所的证券交易进行，也称“敌意收购”。

吸收合并　指在两个或两个以上的公司合并中，其中一个公司因吸收了其他公司而成为存续公司的合并形式。

场内并购　是指在交易场内进行的包括要约收购、吸收合并等在内的企业间收购和合并模式总称。并购作为优化资源配置的有效手段，它是当前资本运营的基本方式和实现快速扩张的主要途径。

杠杆收购　指并购基金或产业投资者等收购主体以目标公司（通常是上市公司）的资产和未来现金流为抵押和担保举债融资取得收购资金，从而收购目标公司的一种企业并购形式。

第三节　多层次资本市场结构：进三板转让的终止上市股的破天荒机遇？

2008 年 1 月 24 日中国证监会发布的《中国资本市场发展报告》（见图 37），清晰地规划了多层次资本市场的各层级联通，建立起不同层次市场间转板机制，逐步形成各层次市场间有机联系的市场体系。它

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是我国资本市场今后发展的总行动纲领。

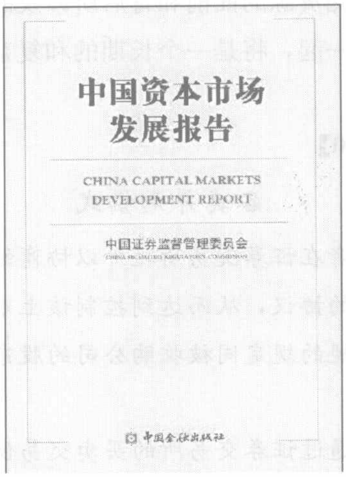


图 37　资本市场发展报告

2007 年 11 月 16 日原在三板转让的广东九州阳光传媒股份有限公司（粤传媒）登陆中小板，成为首家成功实现“老三板”转“主板”股票。对三板市场的未来出路和多层次资本市场建设均具非常重要的积极意义。

粤传媒 A 股 IPO 的通过标志着“三板”转“主板”的破题，为“三板”企业带来“转板”的示范效应，同时也拉开了中国多层次资本市场建设的大幕，开启了三板公司转向主板的先河，对于“三板”市场乃至整个资本市场意义深远。它标志着可上可下的多层次资本市场有望真正建立。

2008 年 7 月 30 日，曾在 2007 年转板路上失意的新三板企业“久其软件”（430007）在证监会发审委也顺利过会。媒体评论，久其软件创“新三板”转“中小板”的先河，将大大增强新三板的吸引力。同时，转板后的企业在与其他优质企业进行竞争时，其规范化程度将会大大提高，发展机会增多，未来前景广阔。（作者补记：在本书完稿后的 2009 年 7 月 23 日，久其软件公布 A 股招股书，将发行 1530 万股 A 股，发行完成后将在深圳中小板上市。资料来源：《上海证券报》）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

据媒体披露，多层次资本市场各层级之间的转板规则目前正在酝酿中，已接近完备，待创业板和三板运行平稳后将予发布。

作者按管理层目前所披露的信息，可以想象的我国多层次资本市场中的多层次股票市场构架如下（见图 38）[①]：

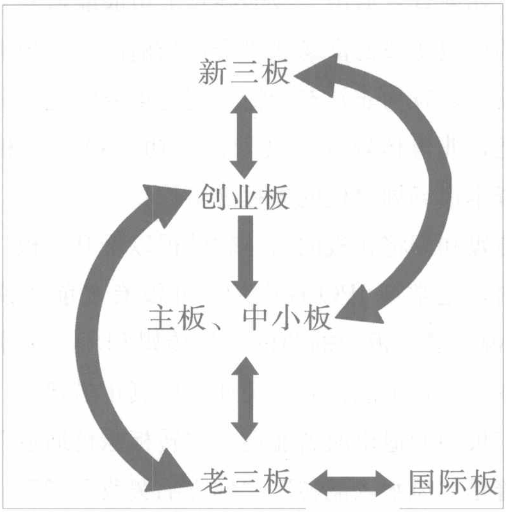


图 38　我国多层次股票市场构架

【流入民间文档 21】

多层次股票市场

多层次资本市场包括多层次股票市场和多层次债券市场。多层次股票市场表现为股票交易市场的多层次结构，不同层次间内在的差异核心就是交易规则的不同（王国刚，2006）。

就目前的框架来看，多层次股票市场似包括：主板市场（深沪主板和深交所中小板）、创业板市场（俗称“二板”）、三板市场（老三板和新三板，老三板指原两网股和主板退市股，新三板指中关村科技板）、柜台交易市场（OCT 市场）和金融衍生品市场等。最近媒体报道，我

① 此处尚未包括基金、债券、期货、股指期货、融资融券和 OCT 市场等其他资本市场或其衍生品市场内容。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国正推进境外企业在A股发行上市，拟推出“国际板”。

退市三板的终止上市股票能否重见天日？何时卷土重来？有无可能东山再起？

毋庸置疑，如果真有退市三板的终止上市股能恢复主板上市，那不仅是百年不遇的核裂变般财富暴涨机会，当前的老三板市场将有爆炸式的发展机遇和前所未有的非常态行情，更为重要的是，其转板意义之深远，影响之广泛，非粤传媒和久其软件成功IPO进主板交易可比，它必将成为中国资本市场划时代的里程碑事件！

首先，粤传媒和即将转板的久其软件得以晋升主板，仍是按普通企业重新报送材料，走常规IPO程序的，并没有之前所说的“转板绿色通道”。也就是说，老三板中的两网股粤传媒和新三板中的久其软件登陆主板，从根本上说，不能代表转板通道已真正搭建。

其次，老三板中的退市股若能通过“转板绿色通道”回归主板，这将不仅仅意味着是“风水轮流转”、“你方唱罢我登场”、“城头变幻大王旗”的简单板块轮动问题，而是绝对的“超乎想象”、“天翻地覆”、“乾坤颠倒”，将彻底地颠覆“贴标签式的价值投资”理论，彰显着一个新的“王朝”即将诞生，即三板终止上市股新王朝的隆重到来。真可谓：“千王之王，重出江湖”，这才是真正意义上的“木乃伊复活”。

最后，老三板退市股回归主板，将标志着我国证券市场将迎来一个崭新的时代，那就是不局限于“能上也能下”的机制，而是“能上也能下”和“能下更能上”的多层次资本市场循环机制真正地完美建立！在我国尚不成熟并具高度投机性的A股市场，“能下也能上”机制的重大现实意义和深远的历史意义，非“能上也能下”机制所能相提并论，此等题材的想象力，纯属“核爆”！

当然，将老三板的终止上市股同老三板的两网股及新三板糅在一起思考，也许本身就存在误区。但在“老三板的两网股粤传媒已登陆中小板、新三板的久其软件即将亮相中小板”的历史性大好形势的背景下，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国证券市场正在掀开新的篇章，各板块喜事连连、歌声嘹亮、暖风频吹、春光明媚，又怎能磨灭投资者对三板终止上市股回归主板的憧憬呢？况且，中国证券市场的许多载入史册的经典案例，不都正是在投资者彻底绝望时“峰回路转”而“死去活来”的吗？如原野股份欺诈案、琼民源欺诈案、郑百文破产案例、PT 农商社案例，还有云大科技、银广夏、湘火炬等等案例。荣登“2008 胡润百富榜”的“法人股大王”新理益集团刘益谦，当年不正是在法人股流通概念“八字还没一撇”时，冒险接下无数上市公司的法人股，“守株待兔”似的静静等着，而在后来股改的大革命中获取了天文数字的暴利吗？

就目前的政策来分析，终止上市后在三板转让的股票，若能按期披露经审计的盈利年报并具持续经营能力的，能否恢复主板上市交易？是按 IPO（首次公开发行股票）程序还是其他程序？

根据 2004 年 2 月 5 日《中国证券监督管理委员会关于做好股份有限公司终止上市后续工作的指导意见》（证监公司字［2004］6 号）相关规定：

> （1）股份有限公司终止上市后重新符合上市条件并具有持续经营能力的，可以直接向证券交易所提出其向社会公众发行的股票再次上市交易的申请；
>
> （2）股份有限公司终止上市后拟再次申请上市的，应当聘请代办机构担任其上市保荐机构；
>
> （3）证券交易所根据中国证监会授权，依照法定条件和法定程序审核公司的再次上市申请。

由此可见，上市公司退市到三板后符合条件的可以申请股票上市交易，需要聘请保荐机构向交易所申请，并不需要履行 IPO 上会程序。至于“符合法律法规规定条件”，就是指现行的法律法规规定的 IPO 的条件。简单地说，终止上市后拟再次申请上市的公司履行的程序与 IPO 存在差异，但是盈利能力、公司治理、合法合规等实体性要求都与 IPO

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是一样的，依据的法律法规主要包括《公司法》、《证券法》、《首次公开发行股票并上市管理办法》等。

尽管迄今尚无此类案例，但作者深信这是完全可以期待的。或者说，目前潜伏在三板的某些终止上市股也许隐藏着巨大的投机价值。

试问，当前三板退市股回归主板的复苏曙光是否已有若隐若现的迹象？也许在现阶段，这尚是一个“一千个人心中有一千个哈姆雷特”的问题。

历史证明，证券市场真正的机会，往往在容易被人忽略或深感恐惧的地方。

“Nothing is impossible”，凡事皆有可能。

第四节　最新动向和前瞻

我们先将近年来有关涉及 ST 的宏观面最新政策和该板块总体最新动向进行梳理和分析，作为进一步对今后的发展趋势有个判断的基本依据。

一、利好或偏好的政策和动向

1. 自 2007 年以来没有任何暂停上市股终止上市

自 2007 年 12 月 13 日*ST 联谊成为该年度第 7 只终止上市股以来，近 1 年半时间里也未见任何暂停上市股被终止上市。目前在暂停上市大本营里有 30 只在作恢复上市的各项准备，尚无任何迹象表明有哪只暂停上市股可能终止上市。

作者认为，*ST 联谊以后没有任何暂停上市股终止上市和股改大环境也许有关。

开始于 2005 年 5 月，基本完成于 2006 年底的股权分置改革，是我国资本市场的一场重大革命，被投资界认定为“我国股市规模最大、程度最深、意义最为深远的制度性嬗变”。股改前的大小非是不流通的，从本质上说，是否终止上市不影响原来各类法人股股份的流通实质，被当年的终止上市股直接伤害的只是其二级市场的流通股持有者。股改完

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成后，大小非一旦期满解禁，就可在二级市场流通，实现股份变现。所以，股改已完成或股改注定要实施的大股东都不仅不会让上市公司终止上市，而是会千方百计地进行各类重组，以实现保壳的根本目的。有的甚至人为地创造、伪造、编造各种概念题材，让其股票在市场上受追捧，最终实现其解禁股份的高位套现。

【流入民间文档 22】

“大小非”和“大小限”

“大小非”：自股权分置改革方案实施之日起，原来的非流通股股份在 12 个月内不得上市交易或者转让。持有上市公司股份总数 5%以上的原非流通股股东（俗称“大非”），在前项规定期满后，通过证券交易所挂牌交易出售原非流通股股份，出售数量占该公司股份总数的比例在 12 个月内不得超过 5%，在 24 个月内不得超过 10%。持股在 5%以下的非流通股份股东（俗称“小非”）在股改方案实施后 12 个月即可上市流通其所持股份。

“大小限”：是指上市公司在上市时发起人持有的股份通常要有 3 年的锁定期，即从上市之日起 3 年后方可流通，这种流通权限售股票被称作“大限”。但如果在上市前 12 个月内以增资扩股方式认购的股份，则可在公司上市一年后即可流通，锁定期仅为一年，这样的流通权限售股票被称为“小限”。目前市场上所称的“大小限”是指在 2006 年 5 月 18 日新老划断后产生的。之后上市的公司属于全可流通的公司，已不存在股权分置问题。

2. 三板退市公司的股改

据报道，三板退市公司的股改也已进入管理层关注的议题。2008 年 2 月 26 日，中国证券业协会召集相关三板主办券商在深圳证券交易所开会，讨论退市公司股改的操作方案。

据悉，退市公司股改的讨论稿有两个原则，一是并非所有退市公司都能进行股改，需要满足一定条件；二是充分遵从退市公司意愿，是否

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

愿意进行股改。讨论稿的初步意见是，退市公司要做股改至少要满足两个条件：一是能够正常披露年报，并且要由会计师事务所出具标准的审计意见，也就是说，不能是被出具无法表示意见或否定意见的审计报告。二是确权股份要达到一定比例，其中流通股要达到50%以上，非流通股要达到三分之二以上。（资料来源：《21世纪经济报道》，箫峰、岳永明，《退市公司股改帷幕将启，股改方案参照主板》）

目前主板公司的股改已基本完成，能完成股改的三板退市股对其回归主板显然有利。照目前条件看，三板退市股似乎只有“龙涤5”符合上述股改条件。但这至少是管理层仍在关心或拟激活三板市场的一个新政策动向。

3. 三板账户和主板账户拟合并

深交所于2007年4月25日曾发布《关于做好股份转让账户与主板证券账户合并技术准备的通知》。

2009年2月媒体报道，深交所拟通过技术系统改造，使三板挂牌企业信息进入深交所行情系统，打通三板与深交所账户，使投资者使用深交所账户即可买卖三板挂牌企业的股份，并将结算系统和主板并轨。6月20日媒体又报道，深交所组织报价转让系统全网测试，其中包括“股份转让账户与深市主板账户合并，新增定价委托方式”等。6月25日最新消息，代办系统股份转让交易行情系统将于7月4日正式上线，届时投资者能从各网上行情软件中看到代办系统的实时行情，中国证券登记结算有限责任公司将于7月6日起将三板账户和深圳主板账户合并。①

媒体评论此举是与国际接轨的一种方式，可有利于发展三板市场，进而完善整个市场。将三板账户和主板账户合并，这对三板市场无疑是利好，因为投资者多了一个投资渠道，少了一道开户的门槛，方便了所谓的“转让”，今后关注三板的投资者必将多起来，三板市场的流动性有望得到显著提升。这样，三板股票就有了前所未有的想象空间。

① 在拙著完稿时的2009年7月13日，在券商营业部办个“确认手续”并签署《风险协议》后，就可直接买卖（转让）三板股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作者认为，三板目前和今后的走势动向，可能已不是苟延残喘的问题，也不仅仅是一波反弹行情而已，不排除正孕育着一场彻底革命的潜在可能性——三板也许是中国证券市场最后一块正待开发和挖掘的“价格低估洼地”，是广大激进的价值投机者待采的“夏日最后的一朵玫瑰”。

4. 创业板仍有“暂停上市”

在创业板规则推出的早期，曾一度盛传“创业板没有暂停上市环节，连续亏损两年就直接退市”。但在深交所2009年5月初发布的《深交所创业板股票上市规则（征求意见稿）》和6月5日正式颁布的《深圳证券交易所创业板股票上市规则》（2009年7月1日起施行）均明确无误地表明，创业板也有和目前主板大致类似的“暂停上市”环节，只不过条款细节方面有所变动（见下述）。

5. 证监会高层吹重组暖风

在2009年7月4日“全球智库峰会”论坛上，中国证监会副主席刘新华称，证监会将从多方面推进资本市场的发展，其中包括第四方面的工作，即“加大对上市公司并购重组的支持力度”（资料来源：《上海证券报》）。

二、利空或偏不利的政策和动向

1. 财政部会计准则新条款

财政部在2008年12月29日发布的《关于做好执行会计准则企业2008年年报工作的通知》（财会函［2008］60号）中规定：“企业接受的捐赠和债务豁免，按照会计准则规定符合确认条件的，通常应当确认为当期收益。如果接受控股股东或控股股东的子公司直接或间接的捐赠，从经济实质上判断属于控股股东对企业的资本性投入，应作为权益性交易，相关利得计入所有者权益（资本公积）。”中国证监会也在2008年底以“证监会公告［2008］48号”对此作了相应的规定，并明确上述捐赠和豁免包括“直接捐赠现金或实物资产、直接豁免或代为清偿债务”等形式。

该条款对前几年ST上市公司与控股股东之间利用“关联性捐赠和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债务豁免”，使上市公司取得“非经常性损益”达到盈利，从而规避披星或暂停上市或终止上市等政策约束的所谓“扭亏盈利”模式造成很大的限制。据报道，2007 年仅通过大股东代为偿债、债务豁免或直接捐赠资产而调控利润的上市公司达到 14 家。其中，*ST 公司 9 家，ST 公司 4 家。

2. 证监会称 ST 公司舞弊现象严重

2009 年 5 月，中国证监会指出上市公司在 2008 年年度财务报告编制和披露过程中存在六方面的会计处理问题，多数是 ST 公司，并着重分析借壳上市、债务重组、权益性交易调控利润的财务舞弊行为。证监会表示将对上述舞弊行为依法进行严肃处理（资料来源：陆媛，2009 年 5 月 20 日《第一财经日报》）。

3. 公司质地的评价指标趋于国际接轨

在第二章中，我们已初步提到中小板和创业板规则中被实施“退市风险警示（*ST）”的第一类情形是“上市公司出现最近一个会计年度的财务会计报告显示当年经审计净资产为负”。该类情形在主板的规则中却实施“ST”。说明管理层已非常清楚地认识到主板相关规则的不严谨和不科学性，并已在中小板和创业板的相关上市和交易规则中彻底纠正过来。因为在国外评价一个上市公司质地的好坏，最常用的是采用“资产负债表”原则，以“股东权益”（也即“净资产”）判断公司质地。

4. 创业板“严格退市、快速退市和直接退市”

在 2009 年 6 月 5 日最新颁布的《深圳证券交易所创业板股票上市规则》（2009 年 7 月 1 日起施行）中，“上市公司出现最近一个会计年度的财务会计报告显示当年经审计净资产为负”、“最近一个会计年度的财务会计报告被会计师事务所出具否定意见或者无法表示意见的审计报告”和“公司股份连续 120 个交易日累计成交量低于 100 万股”三种情形，也被实施“*ST”。此三种情形中的前两种在目前的主板规则中实施“ST”，在中小板规则中实施“*ST”；第三种情形在主板相应规则中不存在，在中小板规则中虽存在，不过数量是“300 万股”。说明创业板退市规则更严格。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了提高市场运作效率缩短退市时间，避免无意义的长时间停牌，将在以下三种退市情形下启动“快速退市”程序：一是对于未在法定期限内披露年度报告和中期报告的公司，最快退市时间从主板的六个月缩短为三个月；二是对净资产为负的退市情形，为促使上市公司尽早解决存在的问题，暂停上市后根据中期报告而不是年度报告的情况来决定是否退市；三是对财务会计报告被出具否定或拒绝表示意见的审计报告的退市情形，为促使上市公司尽早解决存在的问题，提高财务信息价值，暂停上市后根据中期报告而不是年度报告的情况来决定是否退市。

就“净资产为负”的情形则被实施“*ST”为例：这类“*ST 股”若首个会计年度审计结果表明公司的净资产仍然为负，则被暂停上市。暂停上市后按期披露经审计的净资产为正的首个中期报告，则可申请恢复上市；未能在法定期限内披露中期报告或按期披露中报后未能在五个工作日内提出恢复上市申请或中报显示净资产仍然为负，则被终止上市。

创业板公司终止上市后将“直接退市”，不再像主板一样要求必须进入代办股份转让系统。但公司退市后如符合代办股份转让系统条件，可自行委托主办券商向中国证券业协会提出在代办股份转让系统进行股份转让的申请。

5. 新三板动态：不让个人投资者进入

2009 年 6 月媒体报道，中国证券业协会对中关村科技园区非上市股份有限公司股份报价转让试点现行制度进行了调整，修订后的《证券公司代办股份转让系统中关村科技园区非上市股份有限公司股份报价转让试点办法（暂行）》即将颁布实施。据悉，由于“挂牌企业经营风险较大”，代办股份转让系统将试行投资者适当性制度。新试点办法颁布实施后，参与试点的投资者将仅限于机构投资者，包括法人、信托、合伙制企业等。

6. 深交所修改无涨跌幅限制股票复盘首日盘中交易规则

这是作者正在撰写本章节时的 2009 年 7 月 2 日的政策新动向。深交所此次发布《关于完善中小企业板首次公开发行股票上市首日交易监

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

控和风险控制的通知》，主要作了四个方面的修改：一是改革停牌阀值的计算指标，以盘中成交价格较开盘价的变动幅度，取代盘中涨幅与开盘涨幅之差，作为计算实施临时停牌阀值的依据；二是实行两档停牌制度，即当盘中涨幅或跌幅达到或超过20%和50%时，各停牌30分钟；三是取消盘中换手率达到80%时发布风险提示公告的规定；四是统一各类股票上市首日交易制度，除中小企业板首次公开发行股票上市首日交易适用该通知外，恢复上市、股改方案实施复牌首日等其他无价格涨跌幅限制股票的交易，也参照该通知执行。

有关新旧交易规则对比，详见第五章的“流入民间文档13”。据深交所在宣传中称，新规定凸显了临时停牌措施在警示和控制股票上市首日风险中的核心作用。但作者认为，新规则明显限制了首日无涨跌幅股票开盘后盘中再度遭爆炒的可能性，这对恢复上市股、股改成功复牌股等（当然也包括新股和非公开发行股份上市）的首日盘中涨幅空间，势必造成一定的制约。就股价波动性来说，“不是绊马索，也是紧缰绳”。

三、趋势前瞻

经过上面对最新动向的介绍和梳理，我们有必要对与ST板块发展前景紧密相关的退市制度作个宏观方面的前瞻性评述。

一方面，在中国证监会2008年编发的《中国资本市场发展报告》中，明确提到“中国资本市场正处于‘新兴加转轨’的阶段”。

2009年5月，中国证券监督管理委员会主席尚福林在《中国金融》杂志发表题为《推动中国资本市场稳定健康发展》的文章，强调指出“必须充分认识我国资本市场依然是‘新兴加转轨’的市场”。

尚主席明确提到：“我国资本市场从建立至今不足20年，在发展起点上面临着与成熟市场迥然不同的初始条件和外部环境，资本约束不到位，市场约束机制不健全，法律制度、信用体系和监管模式不完善。市场股权结构特殊，机构投资者比例偏低，市场股权文化亟待培育。我们必须立足于‘新兴加转轨’的阶段性特征，以此作为制定、实施各项改革举措的出发点，积极研究、逐步推动解决市场深层次体制性、机制性问题。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作者认为，中国资本市场处于“新兴加转轨”的论点，高屋建瓴并一针见血地概括、总结和指明了当前乃至今后相当长的时期内，我国证券市场真正的“退市机制”建立和实施的特殊性、循序性、艰巨性和长远性特点。

“退市，发展证券市场的另一种动力”。但在我国，退市，任重而道远！

“没有绝对，只有相对”。我国的证券市场“退市”也是相对的，要谈绝对的退市，一个字：难。这就是中国特色的退市制度。

ST，正是在这样尴尬的历史背景下，“春暖花开”，大放异彩，光彩夺目！

可以说，11 年来股淘尽，数风流股票，还是 ST！

另一方面，中国证监会在《中国资本市场发展报告》的“中国资本市场存在的问题和面临的挑战”章节中指出：“由于公司法的修改周期较长，退市标准在一定程度上被固化。另一方面，现行退市制度强调连续三年亏损，这种标准对公司增强盈利能力、揭示退市风险起到了一定的积极作用，但是总体来看，过于强调上市公司的业绩使得标准过于僵化。同时，现行的退市标准单一，没有针对不同市场的不同退市标准，不利于多层次资本市场的形成。”在“中国资本市场发展的战略措施（2008—2020）”章节中，又明确地提到：“完善上市公司退市制度”，增加退市制度的灵活性，以适应不断变化的市场；根据《企业破产法》，建立有效的破产公司接管制度。①

从前面的介绍中，我们已经清楚地发现，近年来管理层已逐步将这些战略措施落实到具体的操作层面上。如中小板和创业板在退市警示情形的实施规定方面比主板明显严格和科学；暂停上市后给予上市公司经营整顿、扭转相关不利情形的时间更短，也即将更快速地判决恢复上市

① 在笔者正写作此书的 2009 年 6 月 22 日，媒体报道最高人民法院正在深入调研，拟尽快出台涉及上市公司与破产法衔接的全面系统的司法解释，特别是同证监会协调，制定上市公司破产重整法律衔接的文件。这是很值得密切关注的。（资料来源：《上海证券报》）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还是终止上市；创业板的退市渠道则更直接等等。这些新制度、新措施的建立和实施，就资本市场的发展来说，显然更科学、更完善，但对ST上市公司来说，将面临更大的退市风险压力以及退市后的存亡问题。也正因为如此，深交所和中国证监会在对创业板的投资风险教育中，屡次提到注意退市后“血本无归”的可能性。同时，从前述证监会对上市公司2008年报的监管情况的报道来分析，也同样说明该板块已处于管理层“特别关照”的“高压态势”之中。或者说，管理层已开始念“紧箍咒”，对该板块的监管之网正在逐步收拢。对此，广大ST的价值投机者显然不能忽视或小觑。

在前面引证的证监会尚主席最新文章的结尾，提到今后“十分重要而紧迫的任务”中的第一项任务里，就包括“不断完善市场化优胜劣汰机制，建立健全上市公司和证券期货经营机构有序退出机制”的重要工作。

因此，在作者看来，ST板块“虽无近忧，但有远虑”。不论过去还是现在的ST板块有多么风光和灿烂，也难掩政策有变的隐忧。从前述中小板和创业板有关规则变化的迹象来看，也正说明我国证券市场新的淘汰机制的建立正初露端倪。或者，更确切地说，中小板和创业板有关规则的“微变”，也许正是主板相关规则今后可能发生“剧变”的铺垫或试水，至少已不排除存在某种征兆、苗头或信号的可能性。

作者认为，今后ST板块的发展趋势或者投机价值，从宏观面上讲，首先取决于管理层政策面是否变化，也即实施ST/*ST的情形规定、暂停上市和恢复上市的标准、终止上市的标准、终止上市后的归宿等，是否会有新规则出台？当然也包括针对三板退市股净资产连续多年负值或连续多年无法披露业绩报告等情形，是否会陆续出台更规范、更科学、更严格、更具操作性、同时也更具“杀伤力”的新政策？这同ST板块的“前景”和“钱景”都是生死攸关的。

历史上曾有2000年6月出台的“PT股不设跌幅限制”的抑制爆炒PT股的规定。现实中目前还有终止上市股票进三板转让首日报价区间的“涨幅受限（主板停牌价的5%涨幅价格作为上限）、跌幅无限（不设下限，最低0.01元）”规定。不妨预测，在不久的将来，假如管理层

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了“打击或抑制”爆炒 ST 风气，即使不出台其他更具“威慑力”的新规，直接将类似这些规定的“新规”搬到主板和中小板来，那对整个 ST 板块来说，哪怕不造成“全军覆没”的毁灭性打击，也将是具有严重“破坏性”的摧残。对此，我们必须保持高度警觉和密切关注。因为，政策风险，无疑是最大的风险。

【流入民间文档 23】

“涨幅限制，跌幅无限制”规则的杀伤力

我国证券市场的涨跌幅限制规则的目的，就是为了防止股价一日内波动太大。比如在 1992 年 5 月 21 日，沪市曾全面取消当时的涨跌幅限制，全面放开股价，结果当天上证指数收盘暴涨 105%（振幅达 118%），其中轻工机械（如今的“汇通能源”）曾飙涨 471%，异型钢管（如今的“ST 沪科”）暴涨 382%。

目前非 ST 股的“一个交易日内±10%涨跌幅限制”的规则，是从 1996 年 12 月 16 日起实行的（ST/*ST 一直实行的是±5%涨跌幅限制规则），不受限制的股票仅为五类：一是新股上市首日；二是暂停上市股恢复上市复牌首日；三是股改实施上市复牌首日；四是股改追送对价股份上市流通日；五是非公开发行股票的上市首日。当然，对这五类也有相应的涨跌幅限制条件，具体请参见本书第五章的“流入民间文档 13”。

在我国证券市场上，曾有两次对有关股票进行“涨幅+5%上限限制、跌幅无限制”的相应规则。这就是历史上曾经针对 PT 股的“PT 股票申报价格的涨幅不得超过上一次转让价格的 5%（含 5%），不设跌幅限制”规定和目前尚在实行的终止上市股票进三板转让首日报价区间的“涨幅受限、跌幅无限”，即“以在主板交易所最后一个交易日的收盘价作为基价，基价的 5%涨幅价格作为上限，不设下限（最低 0.01 元）”的规则。很显然，这类“涨幅限制，跌幅无限”规则是明显带有强烈制裁性质的。

事实也证明，“涨幅限制，跌幅无限制”规则，其杀伤力非常之大。

就 PT 股来说，曾经的一日暴跌记录有：PT 吉轻工（−31.82%），PT 金田 A（−30%），PT 双鹿（−29.58%），PT 水仙（−28.88%），

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

PT红光（−28.57%），PT琼华侨（−23.36%），PT东海A（−23.08%），PT农商社（−22.45%），PT凯地（−21.37%）等。当然最惨的是PT南洋在主板的最后1个交易日竟狂泻−62.5%！

就终止上市股进三板首日转让来说，曾经的一日狂泻记录更是离谱：环保1（−86.15%）、北科1（−85.61%）、斯达1（−85.37%）、石化A1（−83.40%）、鞍合成1（−81.74%）、比特3（−81.58%）、华信3（−77.54%）、汇集3（−76.89%）、达尔曼3（−75.82%）、中侨1（−74.97%）、宏业（−73.98%）、银化3（−72.54%）和花雕1（−71.63%）等，有一半以上终止上市股进三板首日暴跌在50%以上。

四、结束语

回首过去，ST承载光荣；展望未来，ST寄托梦想！

ST公司，“生存”还是“毁灭”？是“沉沦”抑或“复兴”？是“凤凰涅槃重生”还是“穷途末路暴毙”？

投资ST，是“财富神话”还是“血本无归”？是“一夜暴富”还是“灰飞烟灭”？是“美梦成真”还是“噩梦降临”？

ST股票的投机风气，是“日渐消弭”还是“日升月恒”？

ST的红旗，到底还能扛多久？

哈姆雷特说：“生还是死，这是一个问题。”

最近有一本新书，书名叫《不确定的时代》（约翰·肯尼斯·加尔布雷斯著，刘颖、胡茵译，江苏人民出版社，2009年版），该书最后的结论是：这是一个不确定的时代，只有一件事是确定的，我们必须面对“不确定”的事实。

2009年适逢伟大的生物进化论创造者查理·达尔文诞生200周年。“物竞天择，适者生存”，自然界如此，证券市场也近乎于此。年轻的中国证券市场正在日新月异地不断发展之中，我们广大投资者的投资理念和思路，既要“与时俱进”，也要“明察秋毫”，更需“高瞻远瞩”。

ST在活蹦乱跳地涨跌停，但我们仍处在进行长途跋涉的开端……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目前施行的与ST相关的重要法律法规文件目录

（作者注：读者可以复制有关法律法规条目名称，上百度或google查阅相关全文。作者认为，投资ST股票，认真学习和仔细研读相关法律法规条文，是非常基础、更是相当重要的工作。）

1.《**中华人民共和国证券法**》（2006年1月1日起施行）

2.《**中华人民共和国公司法**》（2006年1月1日起施行）

3.《**中华人民共和国企业破产法**》（自2007年6月1日起施行）

4.《**首次公开发行股票并上市管理办法**》（2006年5月18日起施行）（中国证监会令第32号）

5.《**上海证券交易所股票上市规则**》（2008年9月第六次修订）

6.《**深圳证券交易所股票上市规则**》（2008年9月第六次修订）

7. **深圳证券交易所《中小企业板股票暂停上市、终止上市特别规定**》（自2007年1月1日施行）

8.《**深圳证券交易所创业板股票上市规则**》（2009年7月1日起施行）

9.《**亏损上市公司暂停上市和终止上市实施办法（修订）**》（2002年1月1日起实施）（证监发［2001］147号）

10.《**关于执行〈亏损上市公司暂停上市和终止上市实施办法（修订）〉的补充规定**》（2003年3月18日起施行）（证监公司字［2003］6号）

11.《**中国证券监督管理委员会关于"做好股份有限公司终止上市**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后续工作”的指导意见》（2004 年 2 月 5 日起实施）（证监公司字［2004］6 号）

12. **《上市公司收购管理办法》**（2006 年 9 月 1 日起施行）（中国证券监督管理委员会令第 35 号）

13. **《关于修改〈上市公司收购管理办法〉第六十三条的决定》**（2008 年 8 月 27 日起施行）（中国证券监督管理委员会令第 56 号）

14. **《上市公司重大资产重组管理办法》**（2008 年 5 月 18 日起施行）（中国证券监督管理委员会令第 53 号）

15. **《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》**（2008 年 4 月 16 日起执行）（中国证券监督管理委员会公告［2008］14 号）

16. **《关于破产重整上市公司重大资产重组股份发行定价的补充规定》**（2008 年 11 月 12 日起施行）（证监会公告［2008］44 号）

17. **上海证券交易所《关于调整无价格涨跌幅限制股票申报价格范围的通知》**（自 2007 年 4 月 24 日施行）

18. **《上海证券交易所证券异常交易实时监控指引 》**（2008 年 5 月 14 日起执行）

19. **深圳证券交易所《关于完善中小企业板首次公开发行股票上市首日交易监控和风险控制的通知》**（自 2009 年 7 月 2 日施行）

20. **深圳证券交易所《 加强 ST *ST 和 S 股票异常波动和信息披露监管》**（2007 年 4 月 21 日起施行）

21. **财政部《关于做好执行会计准则企业 2008 年年报工作的通知》**（2008 年 12 月 26 日）

22. **中国证券监督管理委员会证监会公告［2008］48 号**（2008 年 12 月 26 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

参考文献

ST, LAJIHAISHIJINKUANG

CAN KAO WEN XIAN

（作者备注：在长期的证券投资和日常学习中，作者阅读了不少书籍、报刊资料和网络精彩博文及创意帖子。其中，很多名家/学者/大德/智者的理论、观点、见解、评述等，给予我无数深刻的启迪和思想的火花，有时甚至对我的独立思考起了引路的作用。因时久、文杂之故，现已无法一一列举或注明。作者特此深致谢忱并特致歉意。）

参考书籍

1. 李国光主编：《证券法分解适用集成》（上下），人民法院出版社，2006 年。

2. 周友苏主编：《新证券法论》，法律出版社，2007 年。

3. 王林清著：《证券法理论与司法适用》，法律出版社，2008 年。

5. 曾洋编著：《证券法学》，南京大学出版社，2008 年。

6. 王国刚主编：《建立多层次资本市场体系研究》，人民出版社，2006 年。

7. 中国证券监督管理委员会：《中国资本市场发展报告》，中国金融出版社，2008 年。

8. 薛爽著：《亏损上市公司实证研究》，复旦大学出版社，2005 年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9. 杨秋波著：《上市公司破产选择行为及其效应研究》，西南财经大学出版社，2008年。

10. 井涛主编：《退市法律研究》，上海交通大学出版社，2004年。

11. 波涛著：《证券市场的风险与心理》，中国社会科学出版社，2006年。

12. 周焕涛著：《股市18岁》，山东人民出版社，2009年。

媒体资料

1. 刘旸等：《2009借壳猜想》，《新财富》，2009年第2期，第51—63页。

2. 李允峰：《世界五强在A股却最不值钱?》，《上海证券报》，2009年6月4日。

3. 赵学毅，刘丽靓：《IPO暂停期间上市公司兼并重组升温》，《证券日报》，2009年6月5日。

4. 陈建军：《新股东忧再受“连累”，*ST海星征集隐性债务》，《上海证券报》，2009年6月2日。

5. 徐锐，彭友：《60次相亲3次退婚1次订婚，*ST国药重组揭秘》，《上海证券报》，2009年6月2日。

6. 箫峰，岳永明：《退市公司股改帷幕将启》，《21世纪经济报道》，2008年2月27日。

7. 赵多政：《破产重整——ST公司的最后一次救赎》，科贝律师事务所网站，2009年6月23日。

8. 银国宏：《股票市场黄金十年的市场机制思考》，东兴证券研究所，网络文章。

附：作者查阅到的其他ST相关书籍

1. 白晓昱著：《T股淘金》，中国科技出版社，2002年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 童增主编：《上市公司退市与复市案例》，中国经济出版社，2003年。

3. 张念群主编：《ST·PT与退市案例——解读富有中国特色的股市现象》，经济日报出版社，2003年。

4. 阳春阳著：《ST——黑色黄金》，辽宁人民出版社，2005年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后记

ST,LAJIHAISHIJINKUANG
HOU JI

本书绝非投资秘籍，也无任何前卫的经济学新词，更非以“专家”的高姿或声势来“训导”读者，纯粹是一个非常普通的投资者长期跟踪和关注 ST 板块的盘后总结和点滴感悟。其实质就是一个“认真记录”而已。

子曰：“知之者不如好之者，好之者不如乐之者。”作者开博和写著此书也是如此，皆因乐趣而为。确切地说，就是 ST 的妖技特性给我带来乐趣，无论是盘中欣赏，还是盘后分析。

在我对 ST 股的厚爱和摇旗呐喊下，我周围聚集了不少 ST 的粉丝，其中包括我的亲人和好友。我为他们敢于投资 ST 股而赢得丰厚的财富由衷地感到敬佩和欣慰。但本书既非教唆或劝诱或鼓吹或煽动，也非建议或主张人们去投资有各类风险的 ST、*ST 股和在三板转让的终止上市股票，而只是从宏观上客观地指出近 11 年来有不少 ST/PT/*ST 股票的内在“投机价值”可能被某些崇尚“价值投资”的散户忽视了或未引起他们足够的重视和关注。

不可否认，ST、*ST 股潜在的风险是显而易见的，三板的终止上市股的风险更是巨大。但是，ST 板块同时也是任何一个投资中国股市者所不可忽视的板块，因为它们往往能通过“大跃进”式的脱胎换骨重组，不断制造出耀眼的明星和暴富神话。作者希望读者只能在风险可控、精神压力可控，即使投机的资金真的“灰飞烟灭”，也对日常生活

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不造成根本影响的前提下，有选择地去择机适当博弈 ST 股。但怎样去“选择”、怎样才“适当”？这又是“因时而异”和“因人而异”的艺术和哲学层面上的问题，或问题的本身就是悖论。更为现实的是，也并非所有 ST 都能顺利地实施预期重组，这就需要投资者能慧眼识珠般地进行“沙里淘金”。

“历史会重复，但不会是简单的重复”。我们需要不断地学习和思考，同时更需要密切关注政策面的任何微调或剧变。

若本书能对读者投资深沪 A 股有任何点滴启发，或在引导读者从另类角度来思考和解读我们年轻并在不断发展和完善中的中国证券市场方面起点抛砖引玉的微薄作用，那是笔者写作此书的最大理想和根本目的。甚至，若读者不认可本书的基本观点，但书中某一段落或某一句话能让你产生共鸣或引起思考，作者亦深感欣慰。

作者在 2009 年上半年的《第一财经日报》上曾看到一则报社自身的广告：前瞻赢天下。其核心词是：“当昔日的预见和判断被证实的时候，我们没有洋洋自得的喜悦，而是提醒自己，为读者提供前瞻而负责任的洞察分析，我们还有更长的路要走。”作者将此“挪用”过来，算是与拙著的读者共勉。

从著书角度说，此书为作者之“处女作”。尽管作者如同当年写自然科学学术论文似的非常认真地对待每章每节，表格和数据也反复仔细核对计算，但必须指出的是，本人并非证券、经济、法律类科班出身，且成书仓促，书中包括逻辑混乱、措辞不当、表述欠妥甚或疏漏、谬误等问题均有存在的可能。作者对书中可能出现的任何问题，深表歉意。读者发现任何问题，敬请与作者联系（lrmj899@126. com），作者期待着你的帮助、指正、赐教甚至批判。

在这里，我要感谢招商证券深圳免税大厦营业部廖凯先生及招商证券投资银行管理总部、国信证券深圳营销中心韦继慷先生和国信证券深圳泰然九路营业部徐静女士、资深证券从业人员温为洪先生等，在我写

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作此书时，他们对有关专业问题或给予了释疑解惑或提供了有关宝贵资料或给予了多方面的热情支持。

感谢中央财经大学蔡如海博士、深圳大学王树佳教授等就有关问题给予的热情赐教或讨论。

感谢《证券日报》的“中国资本证券网”及编辑张安基先生对作者有关拙文曾编发专栏“民间财智：ST股的江湖传奇”给予介绍。

感谢新浪博客网友Merryliu、Suzukidb、东方彼得林奇、快乐巴菲特及所有关心和支持“流入民间的博客”的新浪网友和“中国ST俱乐部”圈全体成员互相间的网络交流。

感谢四川人民出版社领导和相关人员对拙著快速出版给予的全力支持和配合！首席编辑汪瀰编审精深的人文功底和极其认真的治学态度，给我留下了深刻的印象；余其敏编审在股票书业界的策划影响力，对作者来说，无疑是一种巨大的吸引力；刘静副编审本身就是ST板块的长期博弈者，她和其他ST股友的原创性建议，是作者写作此书的朦胧意识和最初动力，也正是她的积极联络，使拙著荣幸地在四川人民出版社出版成为可能。作者对他们的大力支持和精心斧正，深表谢意！

感谢我的博士导师杨弘远院士和周嫦教授、硕士导师张玉麟教授等，近20年前他们对我在自然科学研究和为人处世方面的精心栽培和悉心教育，以及前辈们的“严谨治学”态度，使我终生受益。

感谢严祖荣先生、肖颖锋博士等许多好友，是他们真诚的认可、鼓励和支持，促使了我对证券分析和投资管理产生莫大兴趣并乐此不疲。

感谢我的父母对我的培养，当年他们在非常艰苦的生活条件下，让我接受了良好的系统教育，才使我从一位自然科学研究者转型为证券市场投资者并将投资感悟变成文字成为可能。我的成长和发展，一直以来凝聚着他们最朴素的关切和期望。

感谢我的妻子长期以来视我为“超级黑马”潜力股的莫大信任和支持，感谢我小学刚毕业的儿子麒麒曾不厌其烦地教我包括QQ截图和图片编辑在内的电脑实用技能。我在电脑方面的知识，基本上来自我妻子和儿子对我的“扫盲”式辅导。我更感谢他俩和我其他的亲人对我重仓

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资 ST 股的感性理解和精神支持，我也感谢他们在我写作此书时给予的全方位关心和帮助！

在我儿子上小学时，我经常“过早”地给他灌输中国证券市场的基本知识和投资理念。本书无疑是献给他成长的最好礼物之一。

拙著出版之时，可能正值中华人民共和国 60 周年国庆。作者谨以此书敬祝我们伟大的祖国万岁！

流入民间

2009 年仲夏于深圳湾畔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作者声明

拙著中可能涉及对有关上市公司、个人甚至中国证券市场监管者中国证监会的某些夸张、幽默、搞笑、调侃，甚至揶揄、讽刺、挖苦、嘲笑的言语评述，作者绝无任何鄙薄、诋毁、侮辱、诽谤或人身攻击之恶意“侵权”，纯属搞点“气氛”而已。

若有被涉及者，作者建议权作“娱乐绯闻”，一笑待之，切勿上纲上线而影响和谐社会的安定团结大好局面。若被涉及者心里不好受或者愤慨不已，作者谨此深表歉意！

特此声明。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

ST 垃圾还是金矿

专家论股
ZHUANJIA LUNGU

“创造条件让更多群众拥有财产性收入。”

——党的十七大报告

新浪博客圈“中国ST俱乐部”圈主“流入民间”，根据其搜集的ST板块11年来的完整翔实的历史资料，用妙趣横生的文字、诙谐幽默的语言、调侃搞笑的口吻和精确计算的数据，解读ST历史脉络，透视ST真实案例，阐述ST投机理念，梳理ST政策动向……以飨对ST有共同兴趣的读者，在ST的风口浪尖实现自己的财富梦想。

ISBN 978-7-220-07951-1
9 787220 079511 >

定价：30.00元